



VI INQUÉRITO CMVM/UNIVERSIDADES

RELATÓRIO

2025

JULHO 2026

RESUMO DOS PRINCIPAIS RESULTADOS



COMISSÃO DO MERCADO
DE VALORES MOBILIÁRIOS

RESUMO DOS PRINCIPAIS RESULTADOS

A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) realizou, em 2025, o VI inquérito dirigido, maioritariamente, à população universitária¹. O inquérito, realizado via online entre 2 de outubro e 20 de novembro de 2025, contou com 2319 respostas consideradas válidas², com a seguinte composição:

	Número	Percentagem (*)
Género	2299	99,1%
Feminino	1105	47,6%
Masculino	1187	51,2%
Outro	7	0,3%
Idade	2292	98,8%
Entre 17 e 25 anos	1268	54,7%
Entre 26 e 40 anos	438	18,9%
Mais de 40 anos	586	25,3%
Escolaridade	2314	99,8%
Ensino secundário ou menos	186	8,0%
A frequentar ensino superior	876	37,8%
Ensino superior concluído	264	11,4%
A frequentar mestrado	406	17,5%
Tem Mestrado ou MBA concluído	228	9,8%
Doutoramento (a frequentar ou concluído)	354	15,3%
Situação laboral	2314	99,8%
Trabalhador por conta própria	111	4,8%
Trabalhador por conta de outrem	761	32,8%
Trabalhador-estudante	274	11,8%
Estudante	1118	48,2%
Outros	50	2,2%
Rendimento mensal (liq.) do agregado familiar	2285	98,5%
Até 500 €	68	2,9%
Entre 501 € e 1000 €	212	9,1%
Entre 1001 € e 2500 €	996	42,9%
Entre 2501 € e 5000 €	749	32,3%
Mais de 5000 €	260	11,2%

(*) No total da amostra (2319).

1- O universo de respondentes abrange atuais e antigos alunos e colaboradores de 15 instituições de ensino superior, a maioria das quais ligada às áreas de economia e gestão, com quem a CMVM mantém protocolos de cooperação, bem como utilizadores do site e das redes sociais da CMVM.

2- Destas, 318 respostas foram obtidas pela CMVM através da divulgação do inquérito na sua página de internet e nas redes sociais.

Os inquéritos realizados pela CMVM à população universitária têm por principal objetivo avaliar o nível de conhecimentos financeiros e tendências de investimento da amostra considerada, sendo uma relevante ferramenta de apoio para aferir as prioridades da CMVM no que à literacia financeira diz respeito.

De entre as principais conclusões retiradas da análise dos resultados destacam-se as seguintes:

- Nesta amostra de respondentes, com maior escolaridade do que a generalidade da população portuguesa, destacam-se algumas deficiências em matéria de conhecimentos financeiros, com 36,7% dos indivíduos a afirmar que são pouco ou nada conhecedores das matérias relativas a mercados e produtos financeiros, e 33,1% a responderem acertadamente a menos de metade das questões de literacia financeira colocadas;
- Os maiores níveis de literacia financeira encontram-se nos respondentes que se identificam como homens, que concluíram o mestrado, MBA ou doutoramento, com idade superior a 25 anos, e com rendimento líquido mensal do agregado familiar superior a 2500€. Por seu lado, os níveis de literacia financeira mais baixos encontram-se nos que se identificam como mulheres, nos que (ainda) não concluíram a licenciatura e nos que têm rendimento até 1000€;
- Mais de metade dos respondentes (64,4%) efetuam uma correta autoavaliação dos respetivos conhecimentos financeiros, enquanto um em cada 5 têm uma autoavaliação inferior aos conhecimentos demonstrados (e 15,3% têm uma autoavaliação superior);
- Apenas 5,7% dos respondentes indicaram não ter efetuado qualquer poupança nos últimos 12 meses, e 11,6% afirmaram que não costumam poupar com regularidade;

- Os respondentes inativos, com até 25 anos, com menores conhecimentos financeiros efetivos e percecionados, com rendimento mensal líquido inferior a 1000€, os que se identificam como mulheres e que não concluíram a licenciatura são os que em maior proporção não poupam com regularidade ou poupam regularmente até 5% do seu rendimento;
- Mais de metade dos respondentes afirmam poupar para fazer face a despesas imprevistas ou para despesas não regulares, como férias e viagens. A existência de poupança para a reforma é mencionada por 32,0% dos respondentes;
- Uma percentagem não despreciable de respondentes afirma não se informar sobre matérias relacionadas com mercados e produtos financeiros (7,7%) ou informar-se apenas ocasionalmente (6,9%);
- Não é atribuída a mesma importância a todas as fontes de informação. Na escolha dos seus investimentos financeiros, parece haver uma preferência clara pelo conselho de um analista ou pessoa que faz aconselhamento financeiro ou entidades especializadas;
- No que respeita aos riscos associados aos vários produtos de investimento, os riscos de perda total ou parcial do capital investido e de falência ou insolvência da empresa que emite o título são mais valorizados pelos respondentes;
- Os respondentes que se identificam como homens, os que têm entre 26 e 40 anos e os que têm melhores conhecimentos financeiros objetivos e percecionados são relativamente mais tolerantes ao risco em geral (e não apenas ao risco financeiro). Os que se identificam como mulheres, os que têm mais de 40 anos e os que têm menor literacia financeira têm relativamente maior aversão ao risco em geral;

- Um pouco mais de 4 em cada 10 respondentes (42,3%) têm alguma aversão ao risco financeiro e 19,2% manifestam alguma tolerância ao risco financeiro. Os respondentes com mais de 40 anos têm proporcionalmente mais aversão ao risco; os que se identificam como mulheres denotam menor tolerância ao risco financeiro. Respondentes com melhores conhecimentos financeiros são proporcionalmente mais tolerantes ao risco financeiro;
- Quase 3 em cada 5 respondentes (58,9%) denotam alguma aversão à perda, uma percentagem superior à dos que denotam algum grau de aversão ao risco financeiro. A aversão à perda é proporcionalmente mais forte nos respondentes que se identificam como mulheres, nos que têm menor literacia financeira e nos que têm mais de 40 anos;
- Independentemente da natureza do ativo transacionado, os respondentes que se identificam como mulheres, com mais de 40 anos e com conhecimentos financeiros mais baixos delegam a negociação dos ativos financeiros em maior proporção. Os indivíduos que se identificam como homens, ativos, com idade entre 26 e 40 anos, que concluíram pelo menos a licenciatura e com maior literacia financeira preferem em maior proporção transacionar sozinhos (isto é, sem envolver qualquer profissional do setor financeiro).

I. APRESENTAÇÃO DO VI INQUÉRITO CMVM/UNIVERSIDADES 2025



COMISSÃO DO MERCADO
DE VALORES MOBILIÁRIOS

I. APRESENTAÇÃO DO VI INQUÉRITO CMVM/UNIVERSIDADES 2025

Objetivos do inquérito

Na prossecução da sua missão de promover a proteção dos investidores e a defesa da integridade dos mercados financeiros, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) realizou, em 2025, um novo inquérito *online* no âmbito dos protocolos celebrados com várias Instituições de ensino superior em Portugal.

O inquérito foi essencialmente dirigido à população universitária das Instituições com as quais a CMVM estabeleceu protocolos, tendo abrangido atuais e antigos alunos e colaboradores dessas Instituições, bem como todos os que se disponibilizassem a responder ao questionário³. A CMVM também divulgou o inquérito na sua página de internet e nas redes sociais, pelo que parte das respostas foram obtidas por esta via. Entre os principais objetivos do inquérito encontram-se a caracterização dos respondentes (incluindo se são ou não investidores em instrumentos financeiros) e das suas carteiras de investimentos, os seus conhecimentos financeiros, as suas atitudes face à poupança e ainda as suas atitudes face ao risco em geral e face ao risco financeiro.

3 - Os termos "inquérito" e "questionário" são usados neste estudo como sinónimos..

Metodologia

O inquérito, cujas perguntas podem ser consultadas no Anexo I, foi realizado por via online, decorreu entre 2 de outubro e 20 de novembro de 2025, e foi divulgado pelas 15 Instituições participantes e pela CMVM. Nenhuma das perguntas do inquérito era de resposta obrigatória. A amostra de conveniência⁴ recolhida inclui as respostas de 2319 participantes⁵.

O inquérito está organizado em 4 seções:

- Seção 1: perfil demográfico e socioeconómico
- Seção 2: decisão financeira (incluindo sobre a poupança) e informação sobre produtos e serviços financeiros
- Seção 3: risco financeiro
- Seção 4: conhecimento financeiro

Este relatório apresenta a análise descritiva de cada questão, recorrendo principalmente a representações gráficas. São ainda analisadas as diferenças entre 3 grupos etários: os respondentes com até 25 anos, os que têm idades compreendidas entre 26 e 40 anos, e os que têm mais de 40 anos.

As análises e conclusões apresentados neste relatório têm por base as respostas obtidas por um procedimento de amostragem não aleatório de conveniência, dado que apenas os indivíduos que tiveram conhecimento do inquérito e acederam voluntariamente às páginas na internet em que foi divulgado tiveram a possibilidade de responder, o que significa que não foram seguidos critérios científicos de amostragem. Por esta razão, os resultados e as conclusões retiradas devem ser interpretados com cautela.

4- A amostragem de conveniência é um método de amostragem não probabilística no qual a amostra é retirada de um grupo de pessoas fáceis de contatar ou alcançar. O critério essencial para este método de amostragem é o de as pessoas estarem disponíveis e dispostas a participar no estudo, por oposição a critérios estatísticos/probabilísticos.

5- Destas, 318 respostas foram obtidas pela CMVM através da divulgação do inquérito na sua página de internet e nas redes sociais.

II. ANÁLISE DESCRITIVA DOS RESULTADOS



COMISSÃO DO MERCADO
DE VALORES MOBILIÁRIOS

II. ANÁLISE DESCRITIVA DOS RESULTADOS

1. Perfil dos respondentes

1.1. Sociodemográfico

A amostra final inclui 2319 respondentes, dos quais um pouco mais de metade (51,2%) se identificam como homens, e 60,0% identificam-se como estudantes ou trabalhadores-estudantes (Tabela 1).

TABELA 1: DESCRIÇÃO DA AMOSTRA

	Número	Percentagem (*)
Género	2299	99,1%
Feminino	1105	47,6%
Masculino	1187	51,2%
Outro	7	0,3%
Idade	2292	98,8%
Entre 17 e 25 anos	1268	54,7%
Entre 26 e 40 anos	438	18,9%
Mais de 40 anos	586	25,3%
Escolaridade	2314	99,8%
Ensino secundário ou menos	186	8,0%
A frequentar ensino superior	876	37,8%
Ensino superior concluído	264	11,4%
A frequentar mestrado	406	17,5%
Tem Mestrado ou MBA concluído	228	9,8%
Doutoramento (a frequentar ou concluído)	354	15,3%
Situação laboral	2314	99,8%
Trabalhador por conta própria	111	4,8%
Trabalhador por conta de outrem	761	32,8%
Trabalhador-estudante	274	11,8%
Estudante	1118	48,2%
Outros	50	2,2%
Rendimento mensal (liq.) do agregado familiar	2285	98,5%
Até 500 €	68	2,9%
Entre 501 € e 1000 €	212	9,1%
Entre 1001 € e 2500 €	996	42,9%
Entre 2501 € e 5000 €	749	32,3%
Mais de 5000 €	260	11,2%

(*) No total da amostra (2319).

Apenas 25,3% dos respondentes têm mais de 40 anos e, em termos do rendimento mensal líquido do respetivo agregado familiar, 42,9% indicam um rendimento entre 1001 € e 2500 €. Mais de metade dos respondentes indicam estar a frequentar o ensino superior (37,8%) ou o mestrado (17,5%).

Em resultado do facto de o inquérito ser essencialmente dirigido à população universitária, a amostra é maioritariamente composta por jovens. Por essa razão, as análises efetuadas neste relatório baseiam-se essencialmente na comparação de três grupos de indivíduos, os que indicam ter:

- i. entre 17 e 25 anos,
- ii. entre 26 e 40 anos,
- iii. mais de 40 anos.

1.2. Conhecimentos financeiros e sobre a internet e as novas tecnologias

1.2.1. Conhecimentos sobre a internet e as novas tecnologias

Na avaliação dos respetivos conhecimentos sobre a internet e as novas tecnologias, 58,9% dos respondentes consideram ser conhecedores ou muito conhecedores destas matérias e apenas um em cada 10 afirmam ser pouco ou nada conhecedores (Figura 1, esq.). Os respondentes com idades entre 26 e 40 anos têm melhor autoavaliação dos respetivos conhecimentos sobre a internet e as novas tecnologias: 65,1% consideram-se conhecedores ou muito conhecedores (Figura 1, dir.).

FIGURA 1: AUTOAVALIAÇÃO DE CONHECIMENTOS SOBRE A INTERNET E AS NOVAS TECNOLOGIAS: AMOSTRA GLOBAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)

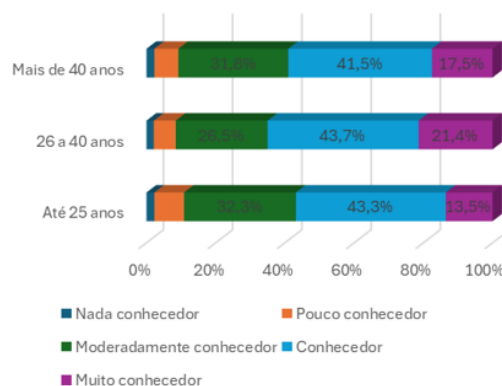
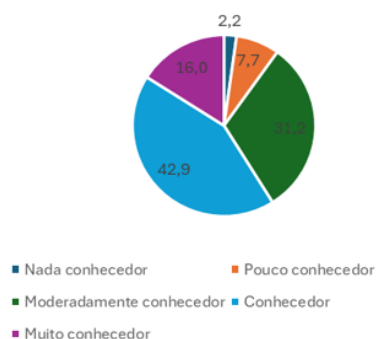
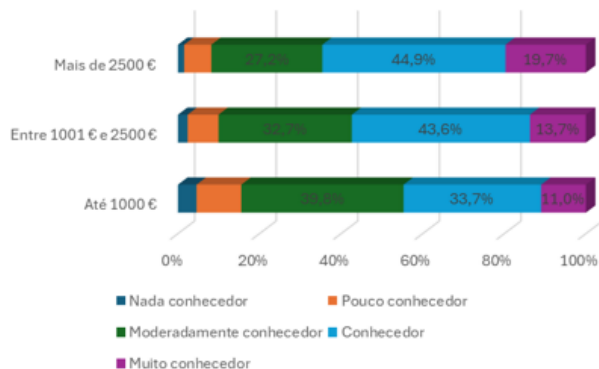
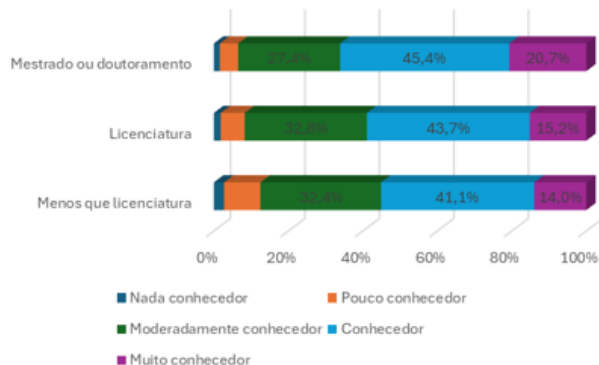
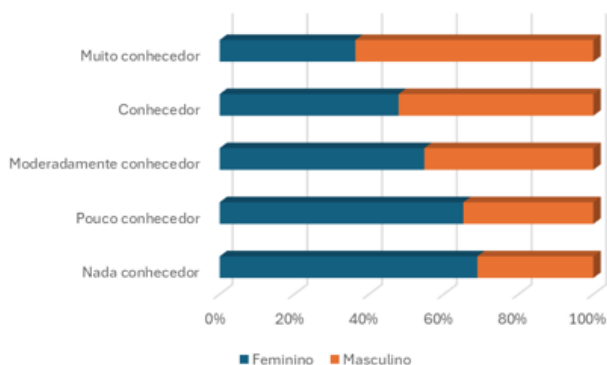


FIGURA 2: AUTOAVALIAÇÃO DE CONHECIMENTOS SOBRE A INTERNET E AS NOVAS TECNOLOGIAS: POR GÉNERO, ESCOLARIDADE E RENDIMENTO



Também existe uma associação entre a autoavaliação de conhecimentos digitais e o género, o nível de escolaridade e o escalão de rendimento mensal líquido do agregado familiar (Figura 2). Os respondentes que se identificam como homens, os que concluíram o mestrado ou o doutoramento e aqueles cujos agregados familiares têm rendimento mensal líquido superior a 2500 € afirmam ser conhecedores ou muito conhecedores da internet e das novas tecnologias em maior proporção⁶.

1.2.2. Conhecimentos financeiros

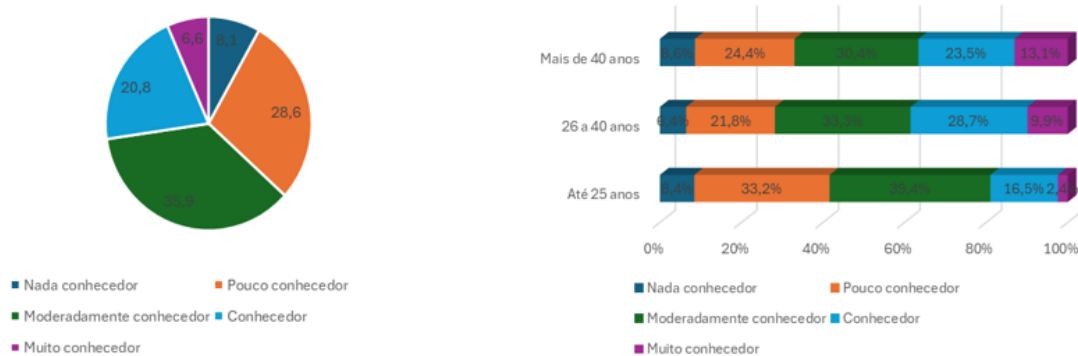
No que respeita a conhecimentos sobre mercados e produtos financeiros⁷, 27,4% dos respondentes afirmam-se conhecedores ou muito conhecedores destas matérias, e 36,7% consideram que são pouco ou nada conhecedores (Figura 3, esq.). Os respondentes com idade até 25 anos consideram ter menos conhecimentos sobre mercados e produtos financeiros: um pouco mais de 4 em cada 10 afirmam-se pouco ou nada conhecedores (Figura 3, dir.).

Também existe uma associação entre o conhecimento percecionado e outras variáveis sociodemográficas: respondentes que se identificam como homens, aqueles cujo rendimento líquido mensal do agregado familiar é superior a 2500 € e os que concluíram pelo menos a licenciatura afirmam-se mais conhecedores das matérias relativas a mercados e produtos financeiros (Figura 4).

6- Neste relatório, as características sociodemográficas referidas no texto são aquelas em que se encontraram diferenças relevantes. Nas características que não são mencionadas no texto não foram identificadas diferenças substanciais.

7- As expressões “conhecimentos financeiros” e “literacia financeira” são usadas neste relatório como tendo o mesmo significado.

**FIGURA 3: AUTOAVALIAÇÃO DE CONHECIMENTOS FINANCEIROS:
AMOSTRA GLOBAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)**



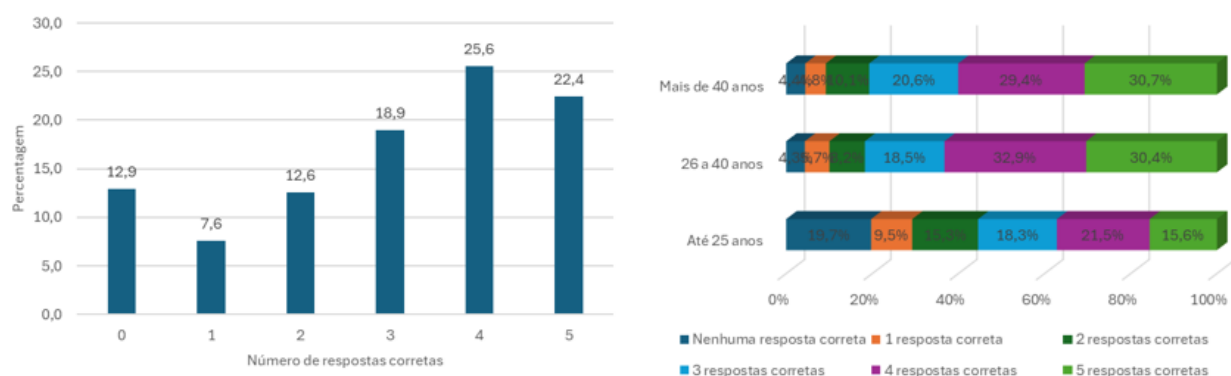
**FIGURA 4: AUTOAVALIAÇÃO DE CONHECIMENTOS FINANCEIROS:
POR GÉNERO, ESCOLARIDADE E RENDIMENTO**



O VI inquérito inclui 5 perguntas sobre aspetos específicos de literacia financeira⁸. Essas perguntas são usadas neste relatório para aferir o conhecimento efetivo sobre matérias relativas a mercados e produtos financeiros.

Em média, cada indivíduo respondeu corretamente a 3,0 questões de literacia financeira (mediana = 3; moda = 4). A percentagem de indivíduos que respondem corretamente a todas as 5 questões (22,4%) é superior à de respondentes que erram todas as respostas ou que apenas respondem corretamente a uma das perguntas (20,5%) – Figura 5, esq.⁹

FIGURA 5: NÚMERO DE RESPOSTAS CORRETAS A QUESTÕES DE LITERACIA FINANCEIRA: AMOSTRA GLOBAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



Estes valores médios globais escondem diferenças relevantes entre os respondentes mais jovens e os que têm mais de 25 anos. Com efeito, a média para os mais jovens (até 25 anos) é de 2,6 respostas corretas, e um em cada 5 (19,7%) não respondem corretamente a nenhuma pergunta. Os que têm idade superior a 25 anos apresentam o valor médio do número de respostas corretas (3,6) mais alto, sendo também os que acertam mais a todas as 5 questões de conhecimento financeiro (Figura 5, dir.).

8- São as perguntas 30 a 33 do inquérito – ver Anexo I. A pergunta 33 é composta por duas questões.

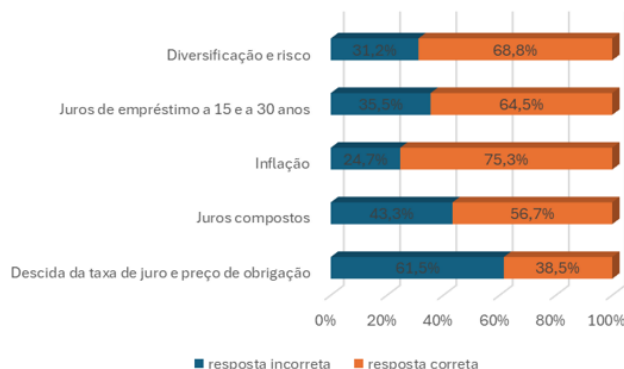
9- As respostas “não sei” e as não respostas foram consideradas respostas incorretas.

Os maiores níveis de literacia financeira encontram-se entre os respondentes que se identificam como homens, que concluíram o mestrado, MBA ou doutoramento, e os que têm rendimento líquido mensal do agregado familiar superior a 2500 €, enquanto o número mais baixo de respostas corretas se encontra nos que se identificam como mulheres, nos que (ainda) não concluíram a licenciatura e nos que têm rendimento até 1000 € - Figura 6.

Existem diferenças relevantes no conhecimento dos temas associados às 5 questões de literacia financeira. A percentagem de respostas corretas é superior a 50% em 4 questões, e é de apenas 38,5% na pergunta sobre a relação entre a descida das taxas de juro do mercado e o preço de uma obrigação de cupão fixo (Figura 7).

FIGURA 6: CONHECIMENTO EFETIVO SOBRE MERCADOS E PRODUTOS FINANCEIROS
- FATORES SOCIODEMOGRÁFICOS



FIGURA 7: CONHECIMENTO EFETIVO SOBRE MERCADOS E PRODUTOS FINANCEIROS (EM %)


A questão relativa ao impacto da inflação no poder de compra recolheu a maior percentagem de respostas corretas (75,3%). Não obstante, um em cada 4 respondentes não reconhece que um determinado montante em dinheiro (100 €) que fosse remunerado à taxa de 2%/ano, compraria menos coisas daqui a um ano do que compraria hoje (se nesse ano a taxa de inflação fosse de 3%). Entre os menos conhecedores desta relação encontram-se em maior proporção relativa os respondentes mais jovens, que se identificam como mulheres, os que não concluíram o ensino superior, os inativos e os que têm agregado familiar com rendimento líquido mensal inferior a 1000 €.

A relação entre diversificação e retorno de uma carteira de investimentos é conhecida por cerca de 7 em cada 10 respondentes (68,8% reconhecem ser falsa a afirmação “o investimento em ações de uma única empresa oferece geralmente um retorno mais seguro do que o investimento num fundo de investimento em ações”). Os que se identificam como homens, ativos, com mais de 25 anos, que concluíram pelo menos a licenciatura e que têm rendimento líquido mensal do agregado familiar superior a 2500 € são mais conhecedores dessa relação.

O conceito de juros compostos é entendido por 56,7% dos respondentes. Uma percentagem relevante de indivíduos (6,9%) não respondeu a esta questão e outros 8,1% afirmam não saber a resposta. À semelhança do que ocorre na pergunta relativa à relação entre diversificação e retorno, os respondentes ativos, com mais de 25 anos, que concluíram pelo menos a licenciatura, que têm rendimento líquido mensal do agregado familiar superior a 2500 €, e que se identificam como homens são relativamente mais conhecedores do conceito de juros compostos.

A afirmação *“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”* é verdadeira, o que é reconhecido por 64,5% dos respondentes. Esta afirmação é considerada falsa por 15,8% dos respondentes, 12,7% não sabem se é verdadeira ou falsa e 7,0% não responderam. Nos que deram uma resposta incorreta a esta questão, encontram-se em relativamente maior percentagem indivíduos que têm menos do que a licenciatura, os que se identificam como mulheres estudantes com menos de 26 anos e rendimento líquido mensal do agregado familiar até 1000 €.

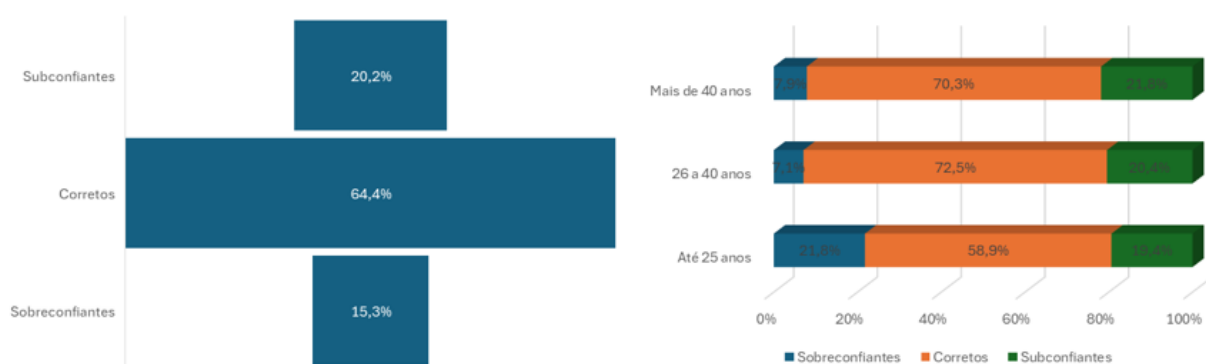
Já a relação entre a alteração das taxas de juro de mercado e o preço de uma obrigação que paga um cupão fixo é compreendida por menos de dois em cada 5 respondentes (38,5%). Entre os que responderam incorretamente encontram-se em maior proporção relativa os indivíduos que se identificam como mulheres, os estudantes, com menos de 25 anos, e os que têm rendimento mensal líquido do agregado familiar inferior a 1000 €.

É possível comparar o nível de conhecimento efetivo (aferido pelo número de respostas corretas às perguntas de literacia financeira) com a autoavaliação do conhecimento sobre matérias relativas a mercados e produtos financeiros.¹⁰ Mais de metade dos respondentes (64,4%) efetuam uma correta autoavaliação dos respetivos conhecimentos financeiros, enquanto um em cada 5 tem uma autoavaliação inferior aos conhecimentos financeiros demonstrados (Figura 8, esq.). Este desvio (negativo) de perceção pode ser usado como

10- Ver no Anexo II a descrição da metodologia seguida nesta comparação.

um indicador de subconfiança (em matéria de conhecimento financeiro). A percentagem dos que têm desvio de perceção positivo, associado a excesso de confiança, é inferior (15,3% dos respondentes).

FIGURA 8: LITERACIA FINANCEIRA: CONHECIMENTO EFETIVO VERSUS AUTOAVALIAÇÃO
- AMOSTRA GLOBAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



Entre os respondentes que apresentam um desvio de perceção positivo (i.e., os sobreconfiantes), os jovens até 25 anos encontram-se em relativamente maior proporção. Tal não ocorre em relação aos subconfiantes (Figura 8, dir.). Por outro lado, entre os sobreconfiantes, encontram-se em relativamente maior proporção indivíduos que (ainda) não concluíram a licenciatura e com rendimento mensal líquido do agregado familiar inferior a 1000 €.

1.3. Poupança

Apenas 5,7% dos respondentes indicaram não ter efetuado qualquer poupança nos últimos 12 meses.¹¹ As características sociodemográficas dos indivíduos que pouparam e dos que não efetuaram qualquer poupança são semelhantes em termos de idade,

11- Mesmo que, posteriormente, tenham gasto o dinheiro que foi poupado.

ocupação, nível de escolaridade e género. Diferenças de relevo entre estes dois grupos de indivíduos ocorrem no que respeita ao rendimento do agregado familiar e aos conhecimentos financeiros. Assim, a percentagem dos respondentes com rendimento mensal líquido do agregado familiar inferior a 1000 € que não efetuaram qualquer poupança nos últimos 12 meses (14,7%) é bastante superior à daqueles que têm rendimento superiores a 1000 € (Figura 9, esq.). A percentagem de respondentes que pouparam cresce com o número de respostas corretas às questões de literacia financeira (Figura 9, dir.).¹²

FIGURA 9: POUPANÇA VERSUS RENDIMENTO (ESQ.) E CONHECIMENTOS FINANCEIROS (DIR.)

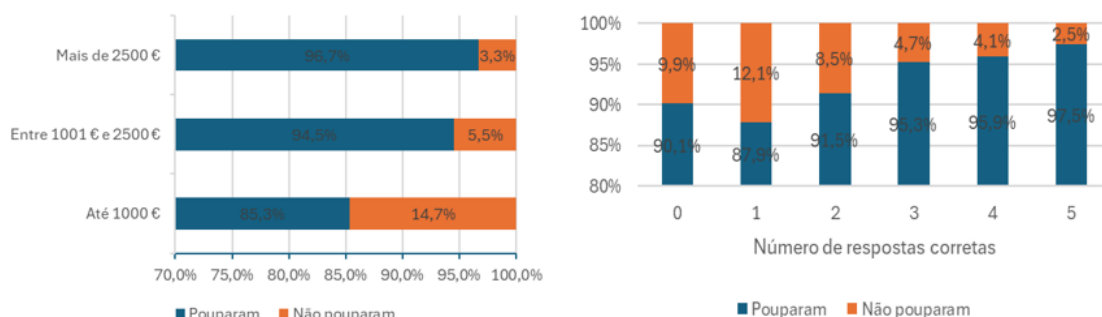
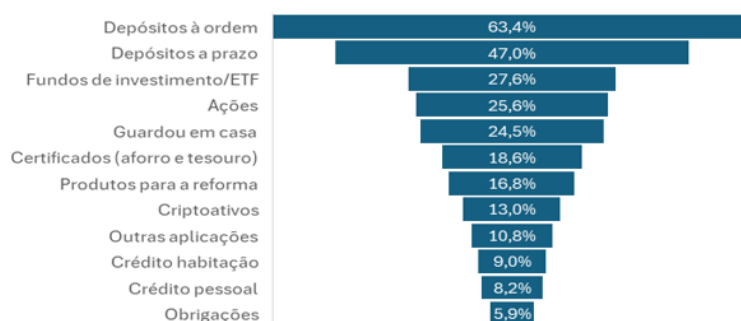


FIGURA 10: APLICAÇÕES DA POUPANÇA (EM PORCENTAGEM DOS RESPONDENTES COM POUPANÇA NOS ÚLTIMOS 12 MESES)



Nota: A formulação da pergunta 7 do inquérito (ver Anexo I) inclui a possibilidade de o respondente ter utilizado o dinheiro que poupou nos últimos 12 meses no pagamento de mensalidades ou na amortização de crédito à habitação, de crédito pessoal ou de outras dívidas.

12- O que ocorre igualmente no caso de se usar a autoavaliação de conhecimentos financeiros.

Um pouco mais de três em cada 5 respondentes que efetuaram algum tipo de poupança nos últimos 12 meses colocaram o montante poupado, no todo ou em parte¹³, numa conta de depósito à ordem (63,4% - Figura 10), e quase três em cada 4 colocaram o dinheiro numa conta de depósito à ordem ou guardaram o dinheiro em casa. Outras poupanças foram aplicadas em depósitos a prazo, nos mercados acionistas e obrigacionistas, ou em fundos de investimento ou ETF, correspondendo a 47,0%, 25,6%, 5,9% e 27,6%, respetivamente, de respondentes que pouparam no último ano.¹⁴

Quando questionados sobre os respetivos hábitos de poupança (e não apenas sobre a poupança dos últimos 12 meses), 11,6% dos respondentes afirmam que não costumam poupar (Figura 11). Quase metade dos respondentes (49,4%) afirmam poupar mais de 10% do seu rendimento mensal.

FIGURA 11: POUPANÇA EM PERCENTAGEM DO RENDIMENTO MENSAL

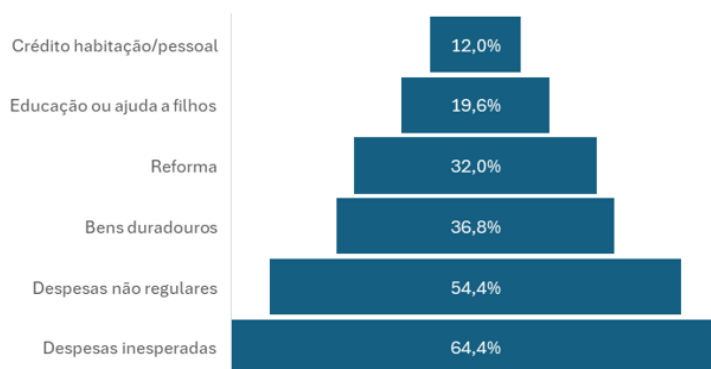


13- O Inquérito não questiona sobre o montante colocado em cada tipo de aplicação.

14- Os respondentes que aplicaram as suas poupanças dos últimos 12 meses em ações, obrigações ou fundos de investimento correspondem a 37,2% dos que efetuaram algum tipo de poupança.

Os hábitos de poupança estão relacionados com as características sociodemográficas. De facto, a percentagem de indivíduos que poupam mais de 20% do rendimento é relativamente mais elevada entre os respondentes ativos, que concluíram o mestrado ou o doutoramento, os que têm entre 26 e 40 anos, os que se identificam como homens, os que têm rendimento mensal líquido do agregado familiar superior a 2500 € e os que têm maiores conhecimentos financeiros (efetivos ou percecionados). No outro extremo, os indivíduos inativos, mais jovens (até 25 anos), com menores conhecimentos financeiros efetivos ou percecionados, rendimento mensal líquido até 1000 €, os que se identificam como mulheres e que não concluíram a licenciatura são os que em maior proporção não poupam com regularidade ou poupam regularmente até 5% do seu rendimento.

FIGURA 12: RAZÕES PARA POUPAR



Foi ainda perguntado sobre as razões subjacentes à poupança.¹⁵ A maior parte dos respondentes reconhece que faz poupança para fazer face a despesas imprevistas (64,4%) ou para despesas não regulares, como férias e viagens (54,4%) – Figura 12.

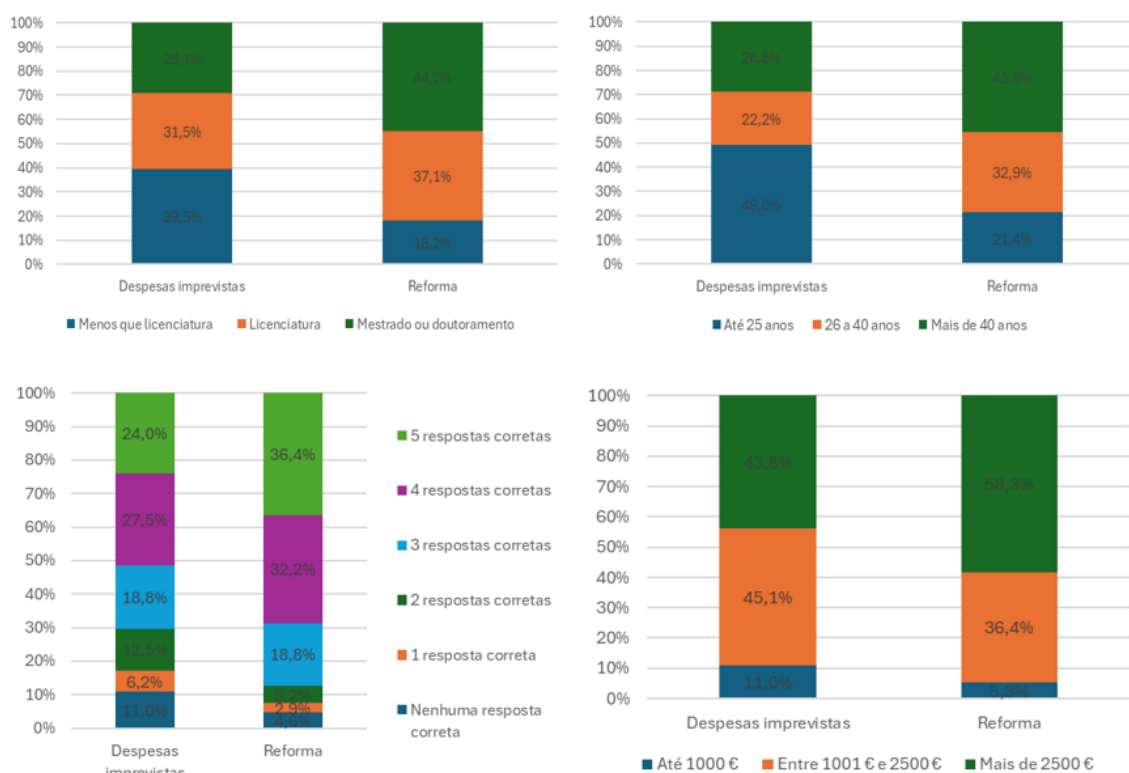
¹⁵- Possibilidade de resposta múltipla.

A educação ou a ajuda inicial aos filhos é mencionada por um em cada 5 respondentes, enquanto a existência de poupança para utilizar na reforma é referida por 32,0% dos respondentes.¹⁶

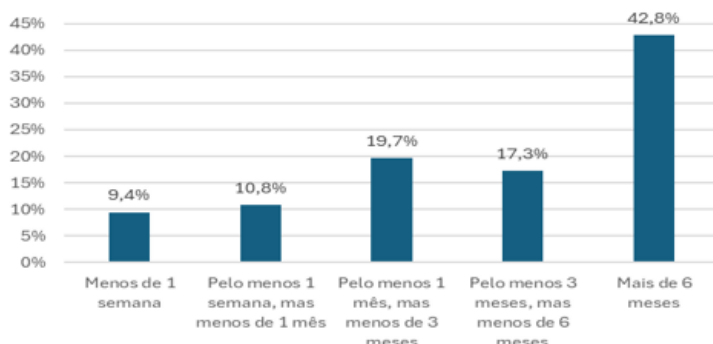
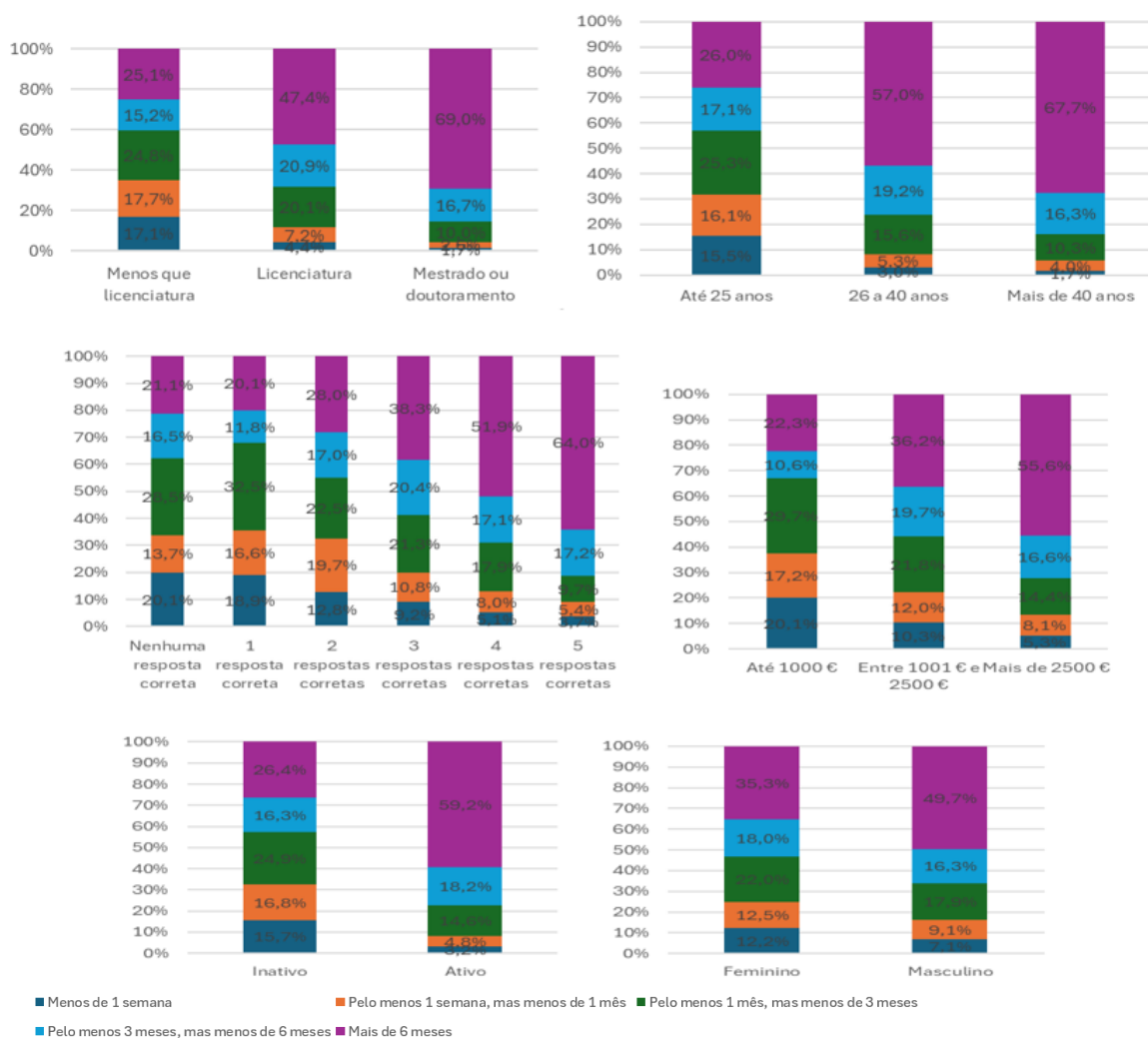
São (por vezes bastante) diferentes as características sociodemográficas dos respondentes que indicam poupar com diferentes finalidades. Na Figura 13 encontram-se as principais características dos que indicam efetuar poupança para utilizar na reforma e dos que indicam poupar para fazer face a despesas imprevistas. Assim, os mais jovens, que (ainda) não concluíram a licenciatura, com mais baixos conhecimentos financeiros e rendimento preocupam-se relativamente mais em poupar para fazer face a despesas imprevistas, enquanto os que têm mais de 40 anos, o mestrado ou doutoramento concluído, maiores conhecimentos financeiros e rendimento mais elevado se preocupam relativamente mais em poupar para a reforma.

16- O número de não respostas a esta questão foi de 22.

FIGURA 13: CARACTERÍSTICAS SOCIODEMOGRÁFICAS DE QUEM POUPA
- DESPESAS IMPREVISTAS VERSUS REFORMA



Um aspeto adicional relacionado com a existência de poupança é o relativo à resiliência financeira. Quando questionados por quanto tempo conseguiriam cobrir as suas despesas sem pedir dinheiro emprestado ou ter de vender alguns dos seus bens ou mudar de casa, na situação hipotética de perda de todas as fontes atuais de rendimento, três em cada 5 respondentes indicaram que conseguiriam cobrir as suas despesas durante pelo menos 3 meses e um em cada 5 indicaram que o conseguiriam durante menos de um mês (Figura 14).

FIGURA 14: RESILIÊNCIA FINANCEIRA

FIGURA 15: RESILIÊNCIA FINANCEIRA E CARACTERÍSTICAS SOCIODEMOGRÁFICAS


Os respondentes que se identificam como homens, ativos, com mais de 40 anos, com o mestrado ou o doutoramento concluído, com maiores conhecimentos financeiros (objetivos e percecionados) e com mais de 2500 € de rendimento mensal líquido do agregado familiar apresentam maior resiliência financeira. Entre os que conseguiriam cobrir as suas despesas durante um período inferior a um mês, encontram-se em relativamente maior proporção os respondentes que se identificam como mulheres, os inativos, os mais jovens, os que têm nível de escolaridade mais baixo e ainda rendimento líquido mensal e conhecimentos financeiros mais reduzidos (Figura 15).

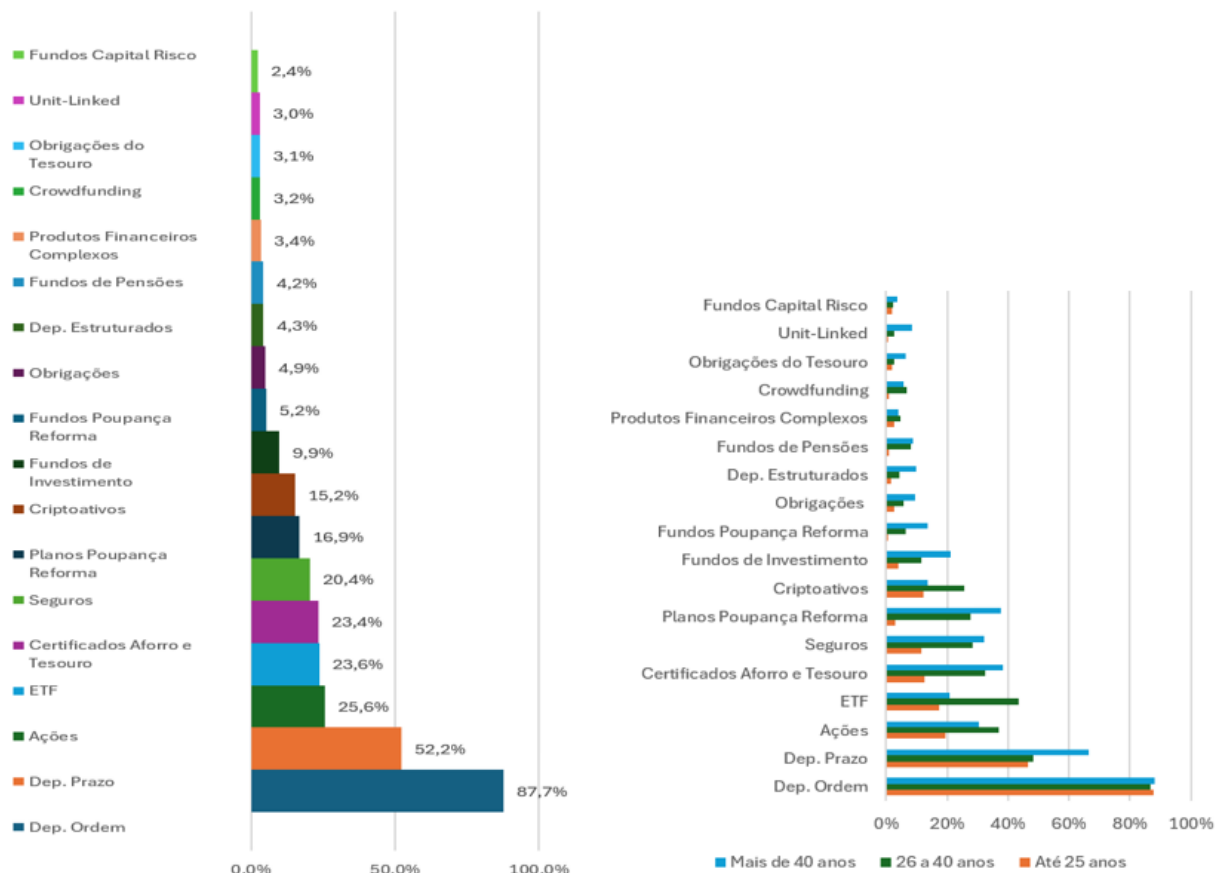
1.4. Detenção de ativos financeiros

Mais de uma centena de respondentes (107, mais concretamente) não detinham qualquer ativo financeiro¹⁷ e 7,5% detinham 7 ou mais ativos financeiros.

A carteira dos respondentes que detinham ativos financeiros é composta, em média, por 3,1 tipos de ativos diferentes (mediana = 3). Este valor médio é inferior (2,3) nos indivíduos mais jovens (até 25 anos) e mais alto (4,2) nos que têm mais de 40 anos.

17- Ou não responderam a esta questão; não é possível distinguir os casos dos indivíduos que não respondem a esta questão daqueles que não detêm nenhum ativo financeiro. Neste relatório considera-se, por questões de simplificação, que os criptoativos são ativos financeiros.

FIGURA 16: ATIVOS FINANCEIROS DETIDOS (EM PORCENTAGEM DOS RESPONDENTES)
- TOTAL DA AMOSTRA (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



Os depósitos à ordem são o ativo que uma maior percentagem (87,7%) de indivíduos detém, seguindo-se os depósitos a prazo e as ações. No extremo oposto, os fundos de capital de risco e os seguros ligados a fundos de investimento (*unit-linked*) são detidos por menos respondentes (Figura 16, esq.). Os respondentes com mais de 40 anos têm em relativamente maior proporção ativos relacionados com a reforma (fundos e planos de poupança reforma), dívida pública (obrigações do tesouro e certificados de aforro e do tesouro), fundos de investimento e seguros ligados a fundos de investimento.

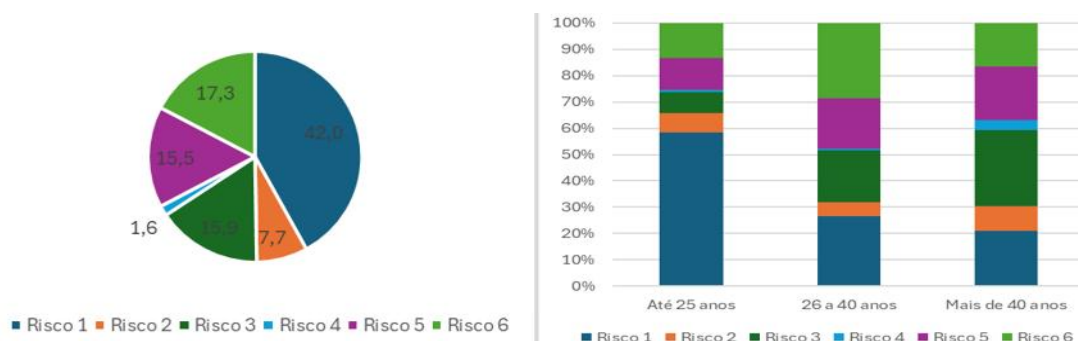
Por seu turno, os respondentes com idade entre 26 e 40 anos detêm em relativamente maior proporção ações, ETF, criptoativos e financiamento colaborativo (*crowdfunding*) – Figura 16 (dir.).

Analisando os ativos financeiros detidos sob a perspetiva do risco, podemos agrupá-los do seguinte modo:

- i. os que têm risco mais baixo, como são os depósitos (à ordem, a prazo e estruturados);
- ii. os que têm risco um pouco mais elevado do que os depósitos, como são os produtos de dívida pública (obrigações do tesouro e certificados de aforro e do tesouro);
- iii. os ativos que têm risco mais elevado que a dívida pública, mas beneficiam da diversificação, como são os casos dos ETF, fundos de investimento (incluindo fundos de capital de risco e fundos de poupança reforma), PPR, fundos de pensões e seguros ligados a fundos de investimento (*unit-linked*);
- iv. os ativos com maior risco do que os fundos de investimento, nomeadamente por não beneficiarem da diversificação da respetiva carteira, como é o caso das obrigações de empresas e do financiamento colaborativo (*crowdfunding*);
- v. as ações; e
- vi. os produtos financeiros complexos e os criptoativos.

Entre os respondentes que detêm pelo menos um destes tipos de produtos, 42,0% afirmam deter apenas produtos com risco mais baixo (ou seja, algum tipo de depósitos). Por outro lado, 17,3% afirmam deter ativos com maior risco (produtos financeiros complexos e/ou criptoativos), podendo deter ou não outros ativos financeiros com menor risco – Figura 17 (esq.).

FIGURA 17: ATIVOS FINANCEIROS DETIDOS POR TIPOLOGIA DE RISCO
(EM PORCENTAGEM DOS RESPONDENTES) – TOTAL DA AMOSTRA (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



A análise por grupo etário permite concluir que os respondentes com menos de 26 anos detêm em maior proporção ativos com risco inferior, e que os indivíduos que têm entre 26 e 40 anos são os que afirmam deter em maior proporção ativos com maior nível de risco. Os respondentes com mais de 40 anos detêm em relativamente maior proporção ativos de dívida pública e fundos de investimento ou similares - Figura 17 (dir.).

Além da idade, outras características sociodemográficas estão relacionadas com a detenção de ativos financeiros com maior e menor risco, o que é objeto de análise na Caixa 1(ver abaixo).

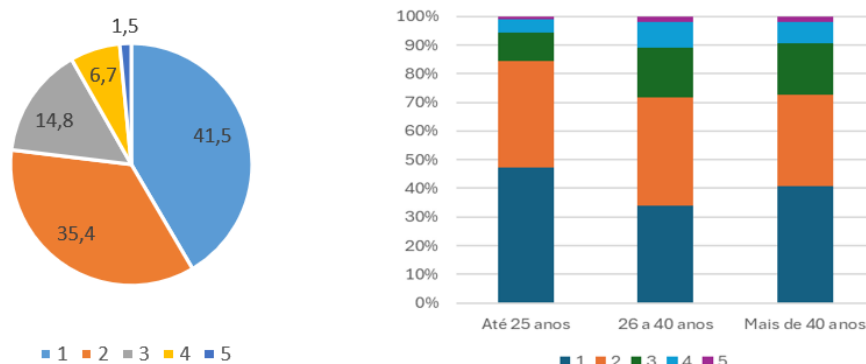
1.4.1. Carteiras de instrumentos financeiros

Esta seção é baseada na amostra de respondentes que possuem pelo menos um dos seguintes tipos de ativos: ações; obrigações de empresas; obrigações do tesouro; unidades de participação em fundos de investimento (incluindo fundos de capital de risco e fundos de poupança reforma); *exchange traded funds* (ETF); produtos financeiros complexos; e investimentos em *crowdfunding*.¹⁸

18- Estes instrumentos estão sob a supervisão da CMVM (o diploma que atribui poderes de supervisão de criptoativos à CMVM e ao Banco de Portugal foi aprovado pela Assembleia da República em dezembro de 2025).

Existem 910 respondentes (39,2% do total) que afirmam ter pelo menos um destes ativos. Menos de metade (41,5%) têm carteiras que incluem apenas um tipo de ativos, e 8,2% têm carteiras mais diversificadas, com 4 ou 5 destes ativos (Figura 18, esq.). Nenhuma carteira tem mais de 5 tipos diferentes de ativos financeiros. Os mais jovens têm carteiras com menor número de ativos diferentes, enquanto os respondentes com idade entre 26 e 40 anos têm carteiras mais diversificadas (Figura 18, dir.).

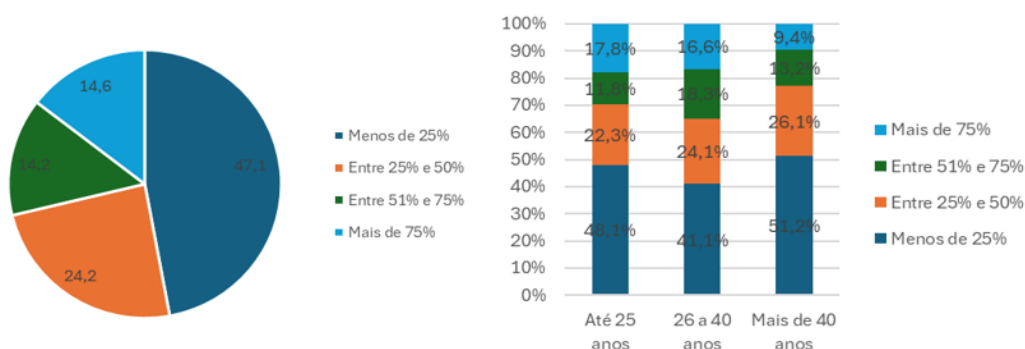
FIGURA 18: TIPOS DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DETIDOS (NÚMERO)
- AMOSTRA TOTAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



As ações e os ETF são os tipos de ativos incluídos em mais carteiras (62,3% e 57,5% das carteiras, respetivamente), e o *crowdfunding* e as obrigações do tesouro estão incluídos em menos carteiras (7,8% e 7,6%, respetivamente).

Para 47,1% das respostas válidas, a carteira de instrumentos financeiros representa menos de 25% do património total e para 28,8% representa mais de 50% do património total do respondente (Figura 19, esq.). Para mais de metade dos respondentes com idade superior a 40 anos (51,2%), o valor dos instrumentos financeiros detidos corresponde a menos de 25% do património total, sendo também neste grupo etário que existem relativamente menos carteiras de instrumentos financeiros a representar mais de 75% do património total (Figura 19, dir.).

FIGURA 19: CARTEIRA DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS EM PORCENTAGEM DO PATRIMÓNIO TOTAL – AMOSTRA TOTAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



A maior parte dos respondentes consulta pelo menos uma vez por semana ou mesmo todos os dias o valor da respetiva carteira de instrumentos financeiros (Figura 20, esq.), o que é mais frequente ocorrer nos que têm até 40 anos (Figura 20, dir.).

FIGURA 20: FREQUÊNCIA DE CONSULTA DO VALOR DA CARTEIRA DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS – AMOSTRA TOTAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)

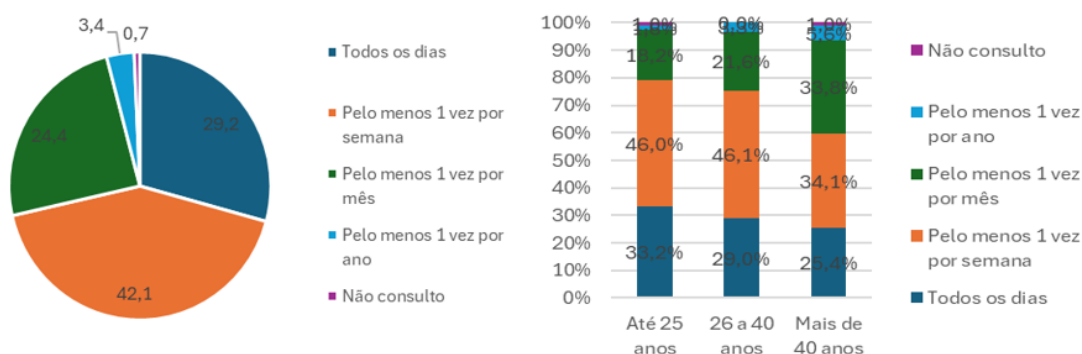
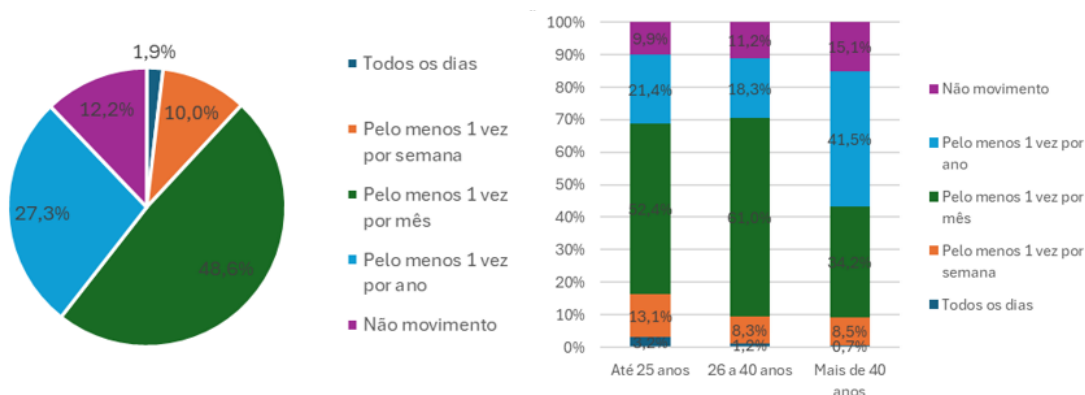


FIGURA 21: MOVIMENTAÇÃO DA CARTEIRA DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS
- AMOSTRA TOTAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



No que respeita à frequência com que as carteiras de instrumentos financeiros são movimentadas para efetuar operações de compra/subscrição ou venda/resgate de ativos, em 11,9% dos casos existem transações pelo menos uma vez por semana ou mesmo todos os dias. Uma percentagem mais expressiva (48,6%) de carteiras é movimentada pelo menos uma vez por mês (mas menos do que uma vez por semana). Outras carteiras (12,2%) não são movimentadas, o que é característico de uma estratégia *buy-and-hold* (Figura 21, esq.). Os indivíduos mais jovens movimentam as respetivas carteiras mais frequentemente do que os que têm mais de 40 anos. Estes últimos, por seu turno, têm relativamente mais carteiras *buy-and-hold* e carteiras que são movimentadas com pouca frequência (pelo menos uma vez por ano, mas menos do que uma vez por mês) – Figura 21(dir.).

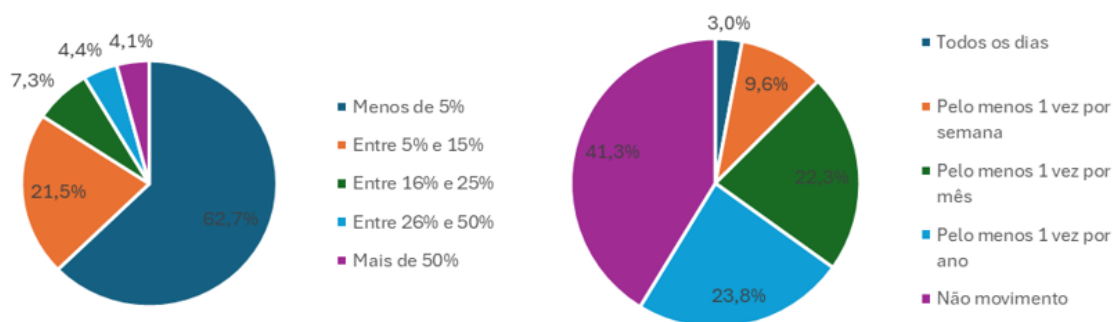
Por outro lado, para quem tem instrumentos financeiros, existe uma correlação positiva (0,614) entre a frequência com que é consultado o valor da carteira e a frequência com que é movimentada essa carteira de instrumentos financeiros. Esta associação é mais forte no caso das carteiras detidas por respondentes mais jovens.

Finalmente, no que concerne aos objetivos que se pretende atingir quando se efetuam estes investimentos ou quando se transacionam estes ativos financeiros, a maioria dos respondentes (84,6%) afirma que o fazem com o objetivo de poupar e aumentar o dinheiro que têm, tendo em vista objetivos de médio e longo prazo. A manutenção do poder de compra é o segundo objetivo mais referido (37,8%), seguindo-se o objetivo de *“poupar e aumentar o dinheiro que tenho tendo em vista objetivos de curto prazo”* (indicado por 32,9% dos respondentes com os ativos financeiros analisados nesta seção). O objetivo de testar os conhecimentos adquiridos, por exemplo nos estudos, é referido por menos indivíduos (16,5% dos respondentes).

1.4.2. Carteiras com criptoativos

São 336 os respondentes que afirmam deter criptoativos, o que corresponde a 14,5% da amostra. Para 15 destes respondentes, os criptoativos são o único ativo financeiro detido, e noutros 24 casos os criptoativos coexistem com apenas mais um ativo financeiro. As carteiras com criptoativos e 5 ou mais outros ativos financeiros são em número de 141 (6,1% da amostra).

FIGURA 22: CARTEIRA DE CRIPTOATIVOS – VALOR EM PORCENTAGEM DO PATRIMÓNIO TOTAL (ESQ.) E FREQUÊNCIA DE MOVIMENTAÇÃO (DIR.)



O valor da carteira de criptoativos é inferior a 5% do património total do respondente em 62,7% dos casos, havendo 4,1% respondentes para quem o valor dos criptoativos corresponde a mais de metade do respetivo património (Figura 22, esq.). No que respeita à frequência de movimentação desta carteira, 12,6% indicam movimentar a carteira de criptoativos pelo menos uma vez por semana ou mesmo todos os dias, enquanto 41,3% referem não efetuar qualquer movimentação (Figura 22, dir.).

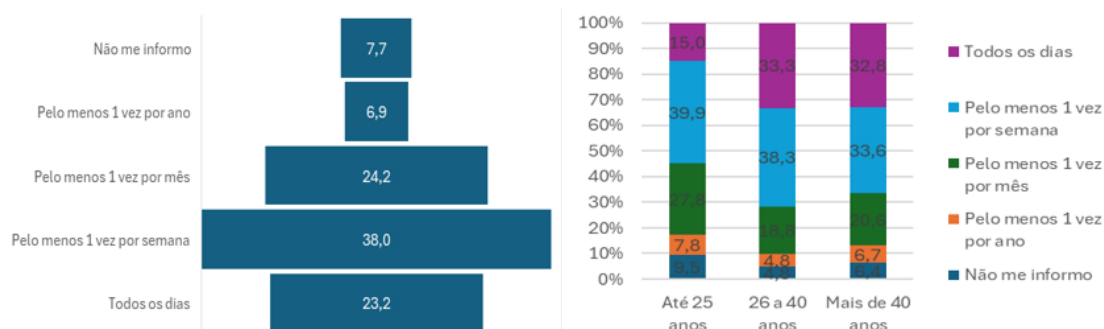
Por comparação com os que têm ativos financeiros considerados na seção 1.4.1., os que têm criptoativos são em maior proporção respondentes que se identificam como homens, com até 40 anos e escolaridade mais baixa, não existindo diferenças de relevo noutras características sociodemográficas, nem em termos de literacia financeira (objetiva e percecionada). Os objetivos dos indivíduos que têm criptoativos são distintos dos que têm outros ativos financeiros. Assim, são em relativamente maior proporção os que visam testar os conhecimentos adquiridos (21,4% dos que têm criptoativos versus 16,5% dos que têm ativos financeiros analisados na seção 1.4.1.) e os que visam manter o poder de compra (42,3% versus 37,8%).

2. Processo de decisão financeira

2.1. Fontes de informação

Uma percentagem não despreciable de respondentes afirma não se informar sobre matérias relacionadas com mercados e produtos financeiros (7,7%) ou informar-se pelo menos uma vez por ano, embora menos do que uma vez por mês (6,9%) – Figura 23, esq. Os indivíduos com idade entre 26 e 40 anos informam-se mais frequentemente que os demais e os mais jovens informam-se menos frequentemente (Figura 23, dir.).

FIGURA 23: FREQUÊNCIA COM QUE SE INFORMA
– AMOSTRA GLOBAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)

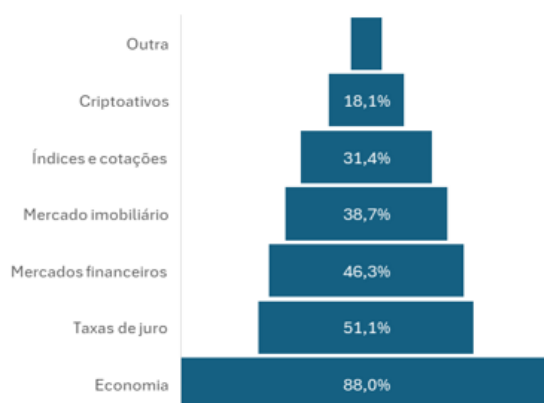


Os respondentes que se identificam como homens, ativos, que concluíram pelo menos a licenciatura e com rendimento mensal líquido superior a 2500 € informam-se mais frequentemente que os demais. Também existe uma associação positiva entre frequência de obtenção de informação e literacia: os indivíduos que têm maior literacia financeira (objetiva e percecionada), bem como os que têm maior literacia digital percecionada, informam-se mais frequentemente. Por outro lado, os respondentes que têm ações, ETF ou fundos de investimento informam-se mais frequentemente do que os que têm depósitos ou dívida pública.

É igualmente positiva a associação entre a frequência de movimentação da carteira de ativos financeiros e a frequência de obtenção de informação sobre matérias relacionadas com mercados e produtos financeiros. Não obstante, entre os respondentes que movimentam a sua carteira de ativos financeiros mais frequentemente (todos os dias ou pelo menos uma vez por semana), encontram-se 9% que não se informam sobre assuntos relacionados com dinheiro e finanças ou informam-se ocasionalmente (pelo menos uma vez por ano, mas menos do que uma vez por mês).

Um pouco menos de 9 em cada 10 respondentes indicam acompanhar com regularidade notícias gerais sobre economia, e 46,3% acompanham as notícias sobre os mercados financeiros (Figura 24). Entre os que acompanham regularmente as notícias sobre os mercados financeiros encontram-se em maior proporção os detentores de ações, obrigações, unidades de participação de fundos de investimento, ETF, outros produtos financeiros complexos e/ou *crowdfunding*. Mesmo assim, há 19,4% de respondentes que afirmam deter este tipo de produtos e não acompanham com regularidade as notícias sobre os mercados financeiros. A informação relativa a criptoativos é acompanhada com regularidade essencialmente pelos detentores desse tipo de ativos, havendo igualmente quem, entre estes, não acompanhe este tipo de informação com regularidade.

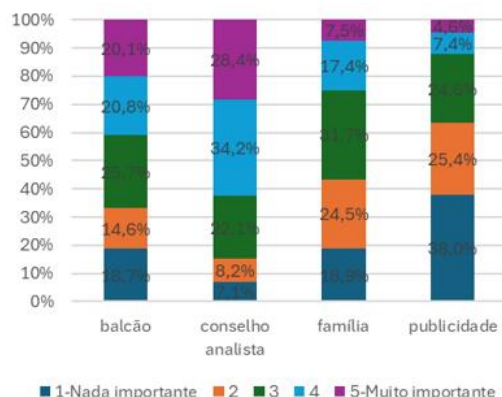
FIGURA 24: TIPO DE INFORMAÇÃO QUE ACOMPANHA COM REGULARIDADE



Não é atribuída a mesma importância a todas as fontes de informação. Na escolha dos seus investimentos financeiros, parece haver uma preferência clara pelo conselho de um analista ou pessoa que faz aconselhamento financeiro ou entidades especializadas: 62,6% dos respondentes atribuem a esta fonte de informação os dois níveis de importância mais elevados (Figura 25), aqui se encontrando em relativamente maior proporção os que se identificam como mulheres, com rendimento líquido mensal inferior a 1000 € e menor conhecimento financeiro objetivo e percecionado.

A publicidade (nos meios digitais ou noutros meios) é, das 4 fontes de informação consideradas, a que reúne menor preferência dos respondentes. A publicidade (bem como o conselho de amigos e familiares) é relativamente mais valorizada pelos jovens com até 25 anos e menor literacia financeira objetiva e percecionada.

FIGURA 25: FONTES DE INFORMAÇÃO



O conselho obtido no balcão da instituição onde o produto de investimento é adquirido é considerado muito importante por 20,1% dos respondentes. Entre estes, os que se identificam como mulher e os que têm menores conhecimentos financeiros (objetivos e percecionados) encontram-se em relativamente maior proporção, e os que têm mais de 2500 € de rendimento líquido mensal e menores conhecimentos financeiros encontram-se em menor proporção. Por seu turno, entre os que consideram o conselho obtido no

no balcão da instituição nada importante encontram-se proporcionalmente mais indivíduos ativos que concluíram pelo menos a licenciatura e os que têm melhores conhecimentos financeiros.

O conselho de amigos ou familiares é considerado importante ou muito importante por um em cada 4 respondentes, em particular os que se identificam como mulheres, com rendimento líquido mensal até 2500 € e com menor literacia financeira objetiva e percecionada, e proporcionalmente menos pelos indivíduos ativos, com melhores conhecimentos financeiros e que concluíram a licenciatura.

A informação obtida por meios digitais (e.g., o conselho ou opinião dos designados *finfluencers*, a informação obtida nas redes sociais e outra informação obtida na internet) também pode ser relevante no processo de tomada de decisão. Cerca de dois em cada 5 respondentes indicam que o conselho ou opinião de *finfluencers* e a informação obtida nas redes sociais é nada importante na escolha dos seus investimentos financeiros – Figura 26.

FIGURA 26: INFORMAÇÃO OBTIDA ATRAVÉS DE MEIOS DIGITAIS



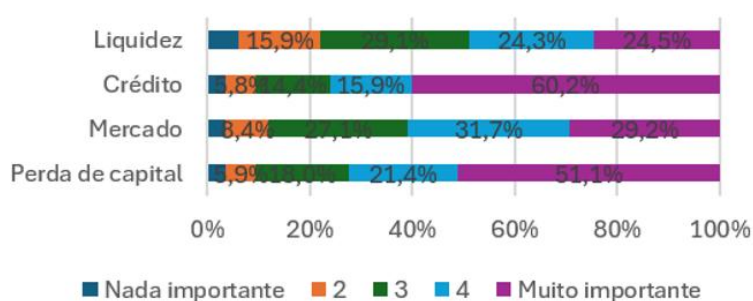
Todavia, para 15,0% (13,2%) dos indivíduos, o conselho ou opinião de *finfluencers* (redes sociais) é importante ou muito importante. Estas duas fontes de informação são proporcionalmente mais valorizadas por respondentes mais jovens, com rendimento líquido mensal mais baixo e menores conhecimentos financeiros percecionados e objetivos. A informação recolhida na internet (que não via *finfluencers* nem redes sociais) é considerada importante ou muito importante por 32,6% dos respondentes, em particular pelos que têm menores conhecimentos financeiros objetivos.

2.2. Critérios na escolha de produtos financeiros de investimento

2.2.1. Risco dos produtos financeiros de investimento

Na escolha dos produtos financeiros de investimento, vários aspetos são tomados em consideração. No que respeita aos riscos associados aos vários produtos de investimento, os riscos de perda (total ou parcial) do capital investido e de falência ou insolvência da empresa que emite o instrumento financeiro são mais valorados pelos respondentes, com mais de metade dos indivíduos (respetivamente 51,1% e 60,2%) a considerar estes dois tipos de risco como muito importantes quando estão a pensar fazer investimentos financeiros (Figura 27).

**FIGURA 27: IMPORTÂNCIA DE VÁRIOS TIPOS DE RISCO
NA ESCOLHA DE PRODUTOS FINANCEIROS DE INVESTIMENTO**



Os riscos de mercado (isto é, o risco de o valor dos investimentos, ou dos ativos subjacentes no caso de produtos financeiros complexos, variar e tal ter impacto na rentabilidade do investimento) e de liquidez (ou seja, o risco de ter de esperar ou de ter custos para transformar um dado investimento financeiro em moeda) são os dois tipos de risco relativamente menos valorados pelos respondentes.

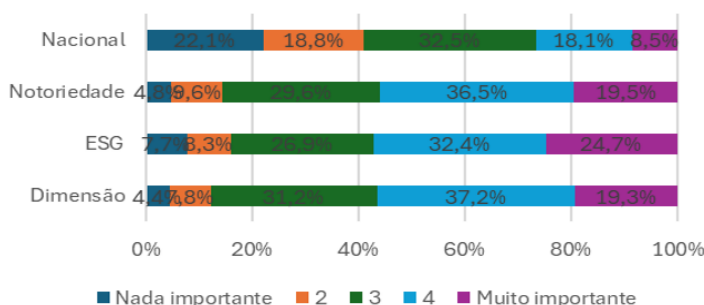
O risco de crédito do emitente (isto é, o risco de falência ou insolvência do emitente) é particularmente valorado por indivíduos acima dos 40 anos, com 7 em cada 10 respondentes neste grupo etário a considerar este tipo de risco muito importante quando estão a pensar fazer investimentos financeiros. De modo semelhante, 67,9% dos respondentes que se identificam como mulheres também consideram este risco muito importante. No que respeita à literacia financeira, existe uma maior proporção de indivíduos com níveis mais reduzidos de conhecimento financeiro objetivo e percecionado a considerar o risco de crédito como muito importante na escolha dos seus investimentos financeiros.

Os riscos de perda de capital, de liquidez e de mercado também são relativamente mais valorados pelos indivíduos com mais de 40 anos, pelos que se identificam como mulheres e pelos que têm menor literacia financeira objetiva e percecionada.

2.2.2. Características dos emitentes dos produtos financeiros de investimento

As características dos emitentes dos produtos financeiros de investimento são tomadas em consideração pelos respondentes quando escolhem os seus investimentos financeiros. O inquérito incluía 4 dessas características: a dimensão, a notoriedade, a nacionalidade e a possibilidade de a empresa ser socialmente responsável.

FIGURA 28: CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA E ESCOLHA DE PRODUTOS FINANCEIROS DE INVESTIMENTO



O facto de a empresa emitente de produtos de investimento ser socialmente responsável é considerado muito importante por um em cada 4 respondentes (Figura 28). Entre estes, encontram-se proporcionalmente mais jovens que se identificam como mulheres, com rendimento líquido mensal inferior a 1000 € e menor literacia financeira objetiva e percecionada.

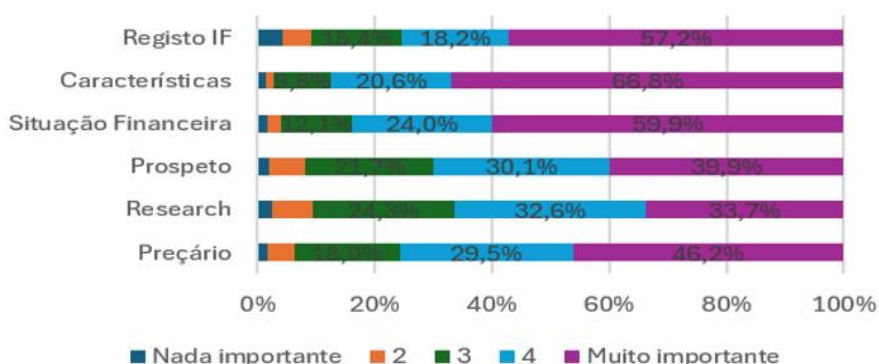
Já o facto de a empresa emitente ser portuguesa é considerado muito importante por 8,5% dos respondentes. Entre os que mais valorizam a nacionalidade da empresa emitente dos produtos financeiros encontram-se proporcionalmente mais indivíduos que se identificam como mulheres e com mais baixo rendimento líquido mensal. Respondentes com melhores conhecimentos financeiros e idade entre 26 e 40 anos atribuem menos importância ao facto de a empresa ser portuguesa.

2.2.3. Outros elementos do processo de decisão

A escolha de produtos financeiros de investimento pode ser ainda influenciada por outros elementos, de que são exemplo os seguintes:

- i. saber se o intermediário financeiro está registado na CMVM ou está habilitado a oferecer serviços de investimento em Portugal;
- ii. compreender os rendimentos, nível de risco e vantagens associados a uma determinada decisão de investimento;
- iii. obter informação sobre investimentos que seja adequada à situação financeira do investidor;
- iv. ler inteiramente os prospets e outra informação com detalhe sobre os produtos alvo do investimento;
- v. ler relatórios de análise financeira (*research*) e as recomendações de investimento; e
- vi. obter informação sobre os preços praticados por cada intermediário financeiro pela prestação dos respetivos serviços.

FIGURA 29: OUTROS ELEMENTOS DO PROCESSO DE DECISÃO



Entre os elementos analisados, a compreensão das características dos produtos financeiros de investimento é o elemento considerado muito importante por uma maior proporção de respondentes (66,8%), enquanto a leitura dos relatórios de *research* é o elemento considerado muito importante por uma menor proporção de respondentes (33,7%) – Figura 29.

Existe um claro efeito de idade na classificação atribuída pelos respondentes a estes elementos. De facto, em 4 casos (saber se o intermediário financeiro onde se está a fazer o investimento está registado na CMVM ou está habilitado a oferecer serviços de investimento em Portugal; compreender os rendimentos, nível de risco e vantagens associados a uma determinada decisão de investimento; obter informação sobre investimentos que seja adequada à situação financeira do investidor; e obter informação sobre os preçários praticados por cada intermediário financeiro pela prestação dos respetivos serviços), os respondentes com mais de 40 anos atribuem maior relevância a estes elementos e os respondentes mais jovens atribuem-lhes menor relevância. Nos casos dos prospectos e dos relatórios de análise financeira, os respondentes com mais de 40 anos atribuem-lhes maior importância, mas são os indivíduos com idade entre 26 e 40 anos quem lhes atribui relativamente menor importância.

Além da idade, outras características sociodemográficas relevam na valoração atribuída pelos respondentes aos elementos em análise. Assim, o elemento *“saber se o intermediário financeiro onde se está a fazer o investimento está registado na CMVM ou está habilitado a oferecer serviços de investimento em Portugal”* é proporcionalmente mais relevante para os ativos e que concluíram pelo menos a licenciatura, enquanto a compreensão das características dos produtos financeiros e a obtenção de informação sobre investimentos que seja adequada à situação financeira são relativamente mais valorados pelos que se identificam como mulheres ativas e que concluíram pelo menos a licenciatura. Os respondentes que se identificam como mulheres valoram relativamente mais (do que os homens) a leitura dos prospectos dos produtos alvo do investimento e os relatórios de research, bem como o conhecimento dos preçários praticados pelos intermediários financeiros.

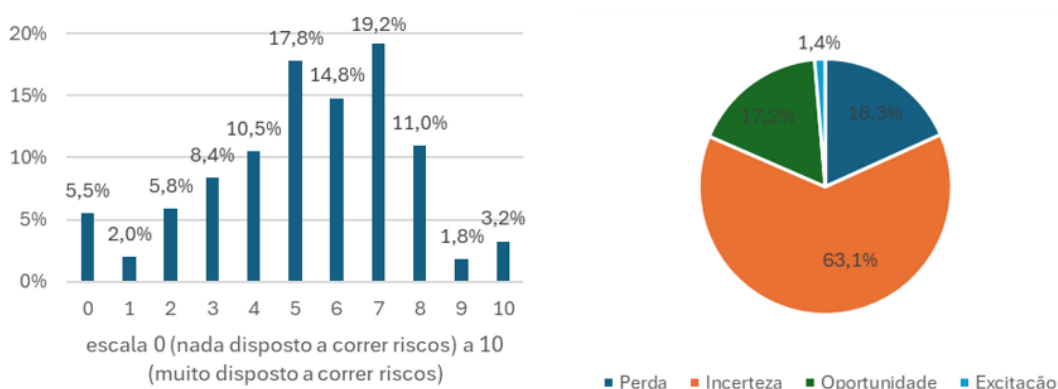
3. Aversão e tolerância ao risco e à perda

3.1. Tolerância e aversão ao risco – Geral

A aversão ao risco pode ser definida como a tendência para preferir opções mais seguras, mesmo quando uma opção mais incerta pode trazer um benefício maior. Uma pessoa avessa ao risco sente desconforto perante a incerteza. Por isso, tende a escolher alternativas com resultados mais previsíveis, estáveis ou garantidos.

Questionados sobre se são em geral (e não apenas no que respeita a questões de natureza financeira) pessoas preparadas para correr riscos ou se os tentam evitar, 5,5% dos respondentes afirmam estar nada dispostos a correr riscos e 3,2% afirmam estar muito dispostos a correr riscos (Figura 30, esq.). O valor médio (mediano) das respostas válidas é de 5,3 (5,5), o que sugere algum equilíbrio na distribuição da autoavaliação do risco em geral.

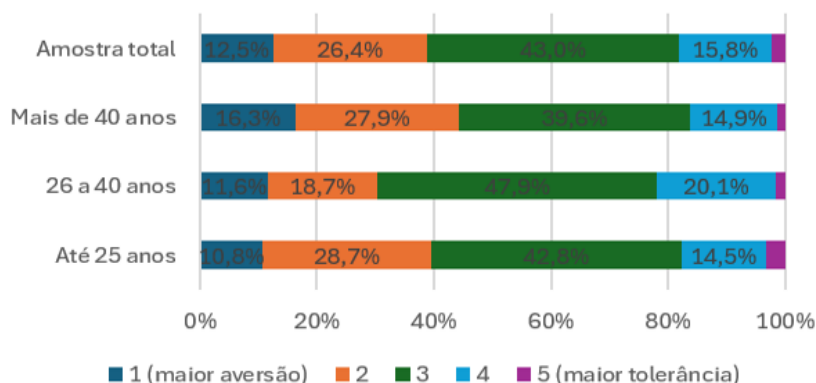
FIGURA 30: TOLERÂNCIA E AVERSÃO AO RISCO – GERAL



Foi também colocada aos participantes a questão: “quando ouve a palavra “risco”, qual das seguintes palavras (perda, incerteza, oportunidade, excitação) lhe vem à cabeça em primeiro lugar?” As 4 palavras fornecidas podem ser associadas à predisposição para tomar risco. Assim, enquanto ‘perda’ está relacionada com maior aversão ao risco, e ‘incerteza’ pode ser associada a alguma aversão ao risco, as palavras ‘oportunidade’ e ‘excitação’ podem ser associadas a algum gosto pelo risco, superior no caso da última palavra. Neste contexto, esta pergunta permite inferir que a maioria dos respondentes tem alguma aversão ao risco, ainda que possa não ser muito forte (Figura 30, dir.).

Estas duas questões tratam diferentes aspetos da aversão/tolerância ao risco em geral (e não apenas financeiro), pelo que as respostas foram combinadas num indicador de aversão/tolerância ao risco em geral.¹⁹ A conclusão essencial a retirar é a de que cerca de dois em cada 5 respondentes tem alguma aversão ao risco em geral, e que 18,2% têm alguma apetência pelo risco. Os remanescentes 43,0% são relativamente neutros ao risco em geral (Figura 31).

FIGURA 31: INDICADOR COMPÓSITO DE AVERSÃO/TOLERÂNCIA AO RISCO EM GERAL



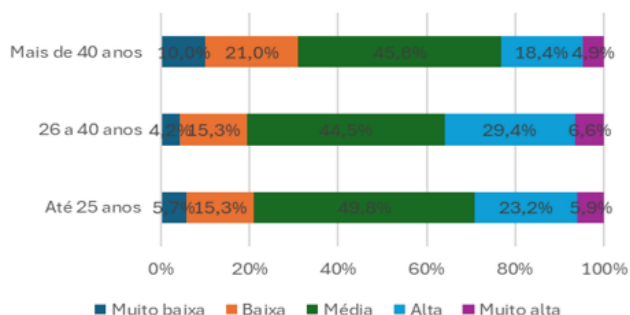
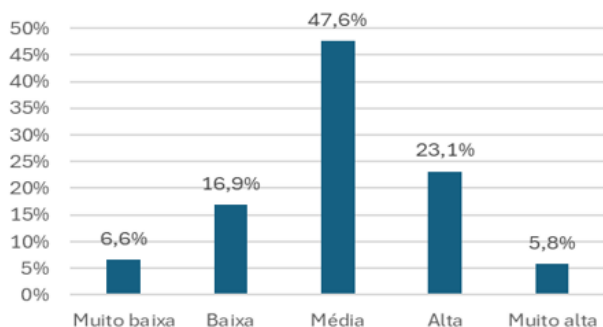
¹⁹- A metodologia usada encontra-se descrita no Anexo III.

Os respondentes que se identificam como homens, os que têm entre 26 e 40 anos e os que têm melhores conhecimentos financeiro objetivos e percecionados são relativamente mais tolerantes ao risco em geral. Os que se identificam como mulheres, os que têm mais de 40 anos e os que têm menor literacia financeira (objetiva e percecionada) têm relativamente maior aversão ao risco em geral.

3.2. Tolerância e aversão ao risco - Financeiro

A capacidade de tolerar o stress associado a questões financeiras não é a mesma para todos os indivíduos. Quase metade dos respondentes (47,6%) afirmam ter uma capacidade média para tolerar esse stress (Figura 32, esq.), e um pouco menos de um em cada 4 afirma ter capacidade baixa ou muito baixa para o tolerar. Entre os respondentes com mais de 40 anos encontram-se proporcionalmente mais indivíduos que afirmam ter menos capacidade para tolerar o stress associado a questões financeiras e proporcionalmente menos indivíduos que afirmam ter maior capacidade para tolerar esse stress (Figura 32, dir.). Os respondentes que se identificam como mulheres e os que têm rendimento líquido mensal mais baixo, bem como os que têm menor literacia financeira (objetiva e percecionada), também afirmam ter baixa ou muito baixa capacidade para tolerar este tipo de stress em maior proporção.

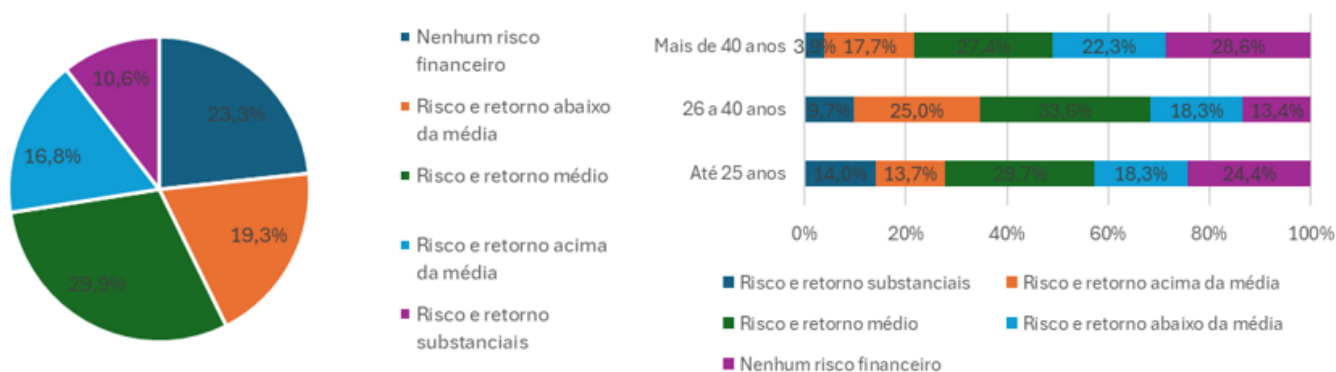
FIGURA 32: CAPACIDADE PARA TOLERAR O STRESS ASSOCIADO A QUESTÕES FINANCEIRAS IMPORTANTES – AMOSTRA GLOBAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



O nível de risco financeiro que se está disposto a incorrer quando se poupa ou são feitos investimentos financeiros é um aspeto relevante na tomada de decisões de natureza financeira. Quase um em cada 4 respondentes (23,3%) afirmam não estar dispostos a incorrer nenhum risco financeiro, uma percentagem bastante superior à dos que afirmam estar dispostos a assumir riscos financeiros substanciais esperando obter retornos substanciais (Figura 33, esq.). A aversão ao risco é mais forte nos respondentes que têm idade superior a 40 anos e é menos intensa nos que têm entre 26 e 40 anos (Figura 33, dir.). A disposição para incorrer riscos substanciais, esperando obter retornos substanciais é proporcionalmente maior nos respondentes mais jovens.

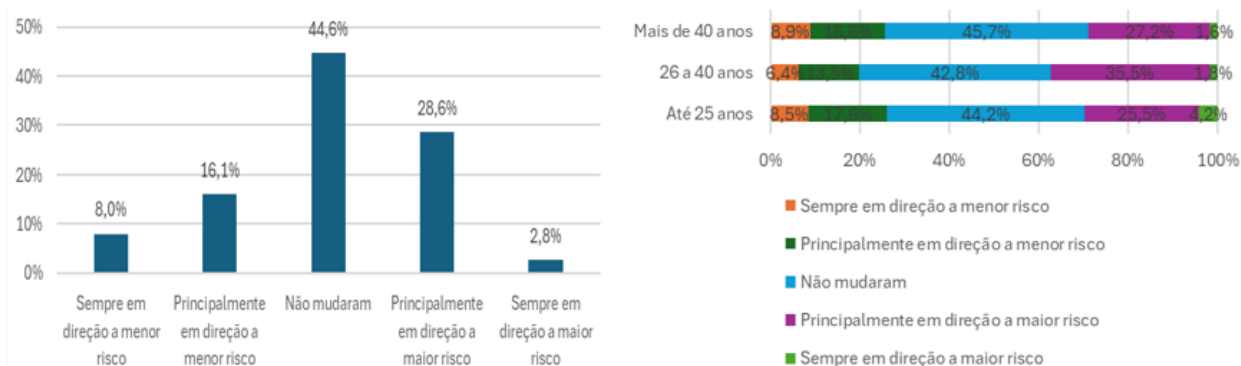
Entre os que não estão dispostos a ter nenhum risco financeiro encontram-se proporcionalmente mais respondentes que se identificam como mulheres, que têm rendimento líquido mensal mais reduzido e os que têm menores conhecimentos financeiros objetivos e percecionados. Entre os que afirmam estar dispostos a assumir riscos substanciais, esperando obter retornos substanciais, encontram-se em maior proporção indivíduos com rendimento líquido mensal inferior a 1000 €, os que têm maior literacia financeira percecionada e os que têm menor literacia objetiva.

FIGURA 33: RISCO FINANCEIRO QUE SE ESTÁ DISPOSTO A TER QUANDO SE POUPA OU SÃO FEITOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS – AMOSTRA GLOBAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



Nos respondentes que tiveram investimentos financeiros nos últimos dois anos,²⁰ em 44,6% dos casos os respondentes não mudaram nesses dois anos o perfil de risco desses investimentos. Há, ainda, 31,4% de respondentes cujos investimentos financeiros mudaram sempre ou principalmente em direção a maior risco, uma percentagem que é superior à dos respondentes cujo rebalanceamento da carteira ocorreu sempre ou principalmente em direção a menor risco (Figura 34, esq.). .

FIGURA 34: NOS ÚLTIMOS DOIS ANOS, OS SEUS INVESTIMENTOS FINANCEIROS MUDARAM?
- AMOSTRA GLOBAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



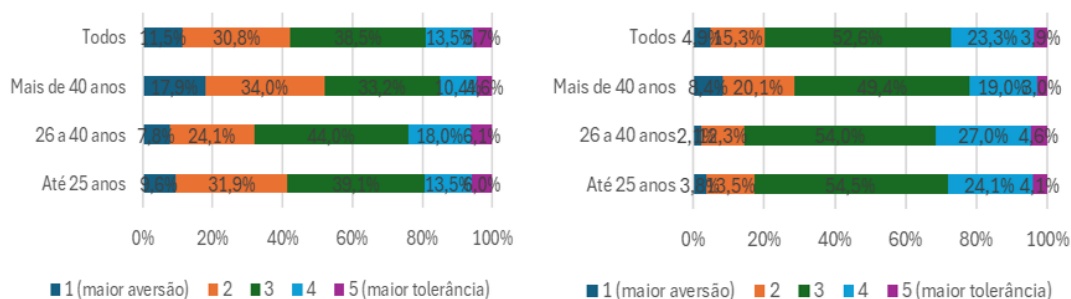
20- 841 respondentes afirmaram não ter tido investimentos financeiros nos dois últimos anos e 99 não responderam a esta questão.

Os indivíduos com idade entre 26 e 40 anos diferenciam-se dos demais, tendo sido neste grupo etário que as carteiras de investimentos financeiros foram proporcionalmente mais reajustadas em direção a maior risco (Figura 34, dir.). Das outras características sociodemográficas analisadas neste relatório, apenas o rendimento assume carácter diferenciador. Assim, nos respondentes com rendimento líquido mensal inferior a 1000 € assistiu-se nos últimos dois anos i) a uma menor percentagem relativa dos que não mudaram a característica de risco das respetivas carteiras de investimento, ii) a uma maior percentagem relativa daqueles cujas carteiras mudaram principalmente ou sempre em direção a menor risco, e ainda iii) a uma menor percentagem relativa daqueles cujas carteiras mudaram sempre em direção a maior risco.

No que respeita à literacia financeira, existe uma maior proporção de respondentes com menor literacia percecionada e objetiva que mudaram nos últimos dois anos o perfil de risco das respetivas carteiras de investimentos financeiros para carteiras com menor risco, e uma menor proporção de indivíduos que mudaram para carteiras com maior risco. Os respondentes que têm melhores conhecimentos mudaram em maior proporção principalmente para carteiras com maior risco.

É possível construir um indicador global de tolerância/aversão ao risco financeiro com base nas respostas a estas três questões. A metodologia seguida é descrita no Anexo IV.

FIGURA 35: TOLERÂNCIA AO RISCO FINANCEIRO_2 (ESQ.) E TOLERÂNCIA AO RISCO FINANCEIRO_3 (DIR.)



De acordo com o indicador *tolerância ao risco financeiro_2* (que inclui as questões Q18 e Q34), 42,3% dos respondentes tem alguma versão ao risco financeiro, uma percentagem superior à dos que manifestam alguma tolerância ao risco (19,2%) – Figura 35, esq. Os respondentes com mais de 40 anos têm proporcionalmente mais aversão ao risco financeiro e os que têm entre 26 e 40 anos têm proporcionalmente maior tolerância ao risco financeiro. Os respondentes que se identificam como mulheres denotam menor tolerância ao risco financeiro do que os homens. No que respeita à literacia financeira, também existe associação entre o nível de conhecimentos percecionados e objetivos e a tolerância ao risco financeiro: respondentes com melhores conhecimentos financeiros são proporcionalmente mais tolerantes ao risco e os que têm menor literacia são avessos ao risco em maior proporção.

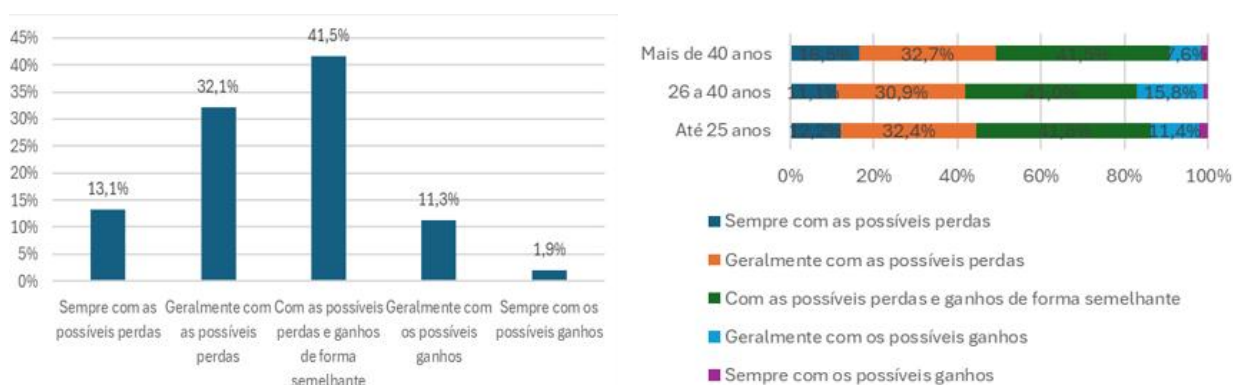
Os resultados para o indicador *tolerância ao risco financeiro_3* (que inclui as questões Q18, Q34 e Q37) são um pouco diferentes (Figura 35, dir.). Entre os respondentes que afirmam ter detido investimentos financeiros nos últimos dois anos, um pouco mais de metade (52,6%) denotam alguma neutralidade perante o risco financeiro, sendo em maior proporção os que apresentam tolerância ao risco (27,2%) do que os que denotam aversão ao risco financeiro (20,2%). Também neste indicador, os respondentes com mais de 40 anos têm maior aversão ao risco financeiro e os que têm entre 26 e 40 anos têm maior tolerância ao risco financeiro. Os respondentes que se identificam como mulheres e os que têm rendimento líquido mensal inferior a 1000 € são proporcionalmente menos tolerantes ao risco financeiro. Do ponto de vista da associação entre literacia financeira e tolerância/aversão ao risco financeiro, os resultados obtidos para este indicador são semelhantes ao reportados para o indicador *tolerância ao risco financeiro_2*.

3.3. Tolerância e aversão à perda

A aversão à perda pode ser definida como a tendência para sentir as perdas de forma mais intensa do que os ganhos equivalentes. Ou seja, perder algo é considerado por uma pessoa mais ‘doloroso’ do que o prazer sentido ao ganhar algo do mesmo valor. Por exemplo, perder 100 € pode causar mais desconforto do que a satisfação sentida ao ganhar 100 €.

A existência de possíveis ganhos ou perdas é um aspeto relevante associado aos investimentos financeiros. Quando os agentes económicos se deparam com uma decisão financeira importante, a possibilidade de perda ou de ganho é, pois, um aspeto que tem a atenção do decisor.

FIGURA 36: QUANDO SE DEPARA COM UMA DECISÃO FINANCEIRA IMPORTANTE, PREOCUPA-SE MAIS COM AS POSSÍVEIS PERDAS OU COM OS POSSÍVEIS GANHOS?
AMOSTRA GLOBAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)

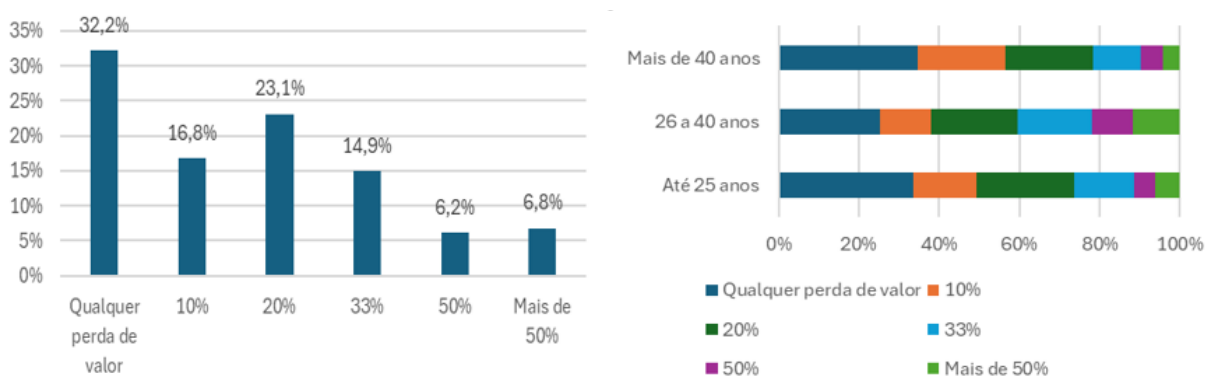


A percentagem de respondentes que se preocupam em geral ou sempre com os possíveis ganhos associados a decisões financeiras importantes (13,2%) é bastante inferior à dos que se preocupam em geral ou sempre com as possíveis perdas (45,2%), o que denota aversão à perda por uma proporção relevante de respondentes - Figura 36, esq.

Os respondentes com idade superior a 40 anos preocupam-se proporcionalmente mais com as possíveis perdas, e os que têm entre 26 e 40 anos tendem a preocupar-se relativamente mais com os possíveis ganhos (Figura 36, dir.). Os que se identificam como mulheres, os que têm rendimento líquido mensal mais baixo e os que têm literacia financeira, objetiva e percecionada, inferior também se preocupam em maior proporção com as possíveis perdas. Já os que se identificam como homens e os que têm melhores conhecimentos financeiros tendem a preocupar-se em maior proporção com os possíveis ganhos.

Foi ainda perguntado quanto poderia cair o valor total de todos os investimentos financeiros dos respondentes antes que estes se comesçassem a sentir desconfortáveis. Quase um em cada três respondentes (32,2%) afirmam sentir-se desconfortáveis perante qualquer perda de valor do total dos respetivos investimentos financeiros (Figura 37, esq.), o que sugere elevada aversão à perda por estes respondentes.

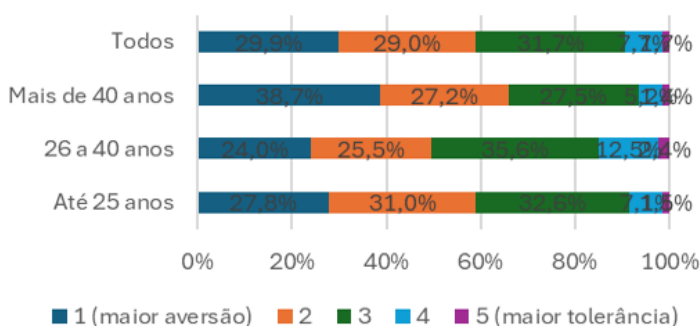
FIGURA 37: QUANTO PODERIA CAIR O VALOR TOTAL DE TODOS OS SEUS INVESTIMENTOS FINANCEIROS ANTES QUE SE COMEÇASSE A SENTIR DESCONFORTÁVEL? - AMOSTRA GLOBAL (ESQ.) E POR GRUPO ETÁRIO (DIR.)



A aversão à perda é proporcionalmente maior nos respondentes mais jovens e nos que têm mais de 40 anos (Figura 37, dir.), bem como nos que se identificam como mulheres, nos que têm rendimento líquido mensal inferior a 2500 € e nos que têm menor literacia financeira objetiva e percecionada. Por seu lado, a maior tolerância à perda (perdas de 50% ou mais) ocorre nos respondentes com maior literacia percecionada e nos que têm entre 26 e 40 anos.

Também no que respeita à tolerância/aversão à perda é possível construir um indicador compósito, que reúne a informação relativa às duas questões analisadas nesta seção e ainda a questão relacionada com a importância do risco de perda do capital investido quando se está a pensar fazer investimentos financeiros (primeira questão da pergunta Q24). A utilização de uma metodologia idêntica à reportada em relação ao indicador *tolerância ao risco_3* permite o cálculo do indicador agregado tolerância à perda, a partir do qual se podem extrair várias conclusões relevantes.

FIGURA 38: TOLERÂNCIA E AVERSÃO À PERDA



Em primeiro lugar, quase três em cada 5 respondentes (58,9% - Figura 38) denotam alguma aversão à perda, uma percentagem bastante superior à dos que denotam algum grau de aversão ao risco financeiro. Em segundo lugar, apenas 9,4% dos respondentes revelam tolerância à perda. Em terceiro lugar, e de modo semelhante ao que ocorria no indicador global de tolerância ao risco financeiro, os respondentes com mais de 40 anos são proporcionalmente menos tolerantes à perda e os que têm entre 26 e 40 anos são proporcionalmente mais tolerantes à perda. Finalmente, a aversão à perda é proporcionalmente mais forte nos respondentes que se identificam como mulheres e nos que têm menor literacia financeira (objetiva e percecionada), existindo maior tolerância à perda entre os que se identificam como homens e os que têm melhores conhecimentos financeiros. De acordo com esta análise univariada, rendimento, escolaridade e ocupação não são características distintivas entre os respondentes com maior tolerância ou aversão à perda. Todavia, esta questão é aprofundada na Caixa 2, onde se efetua uma análise multivariada (ver abaixo).

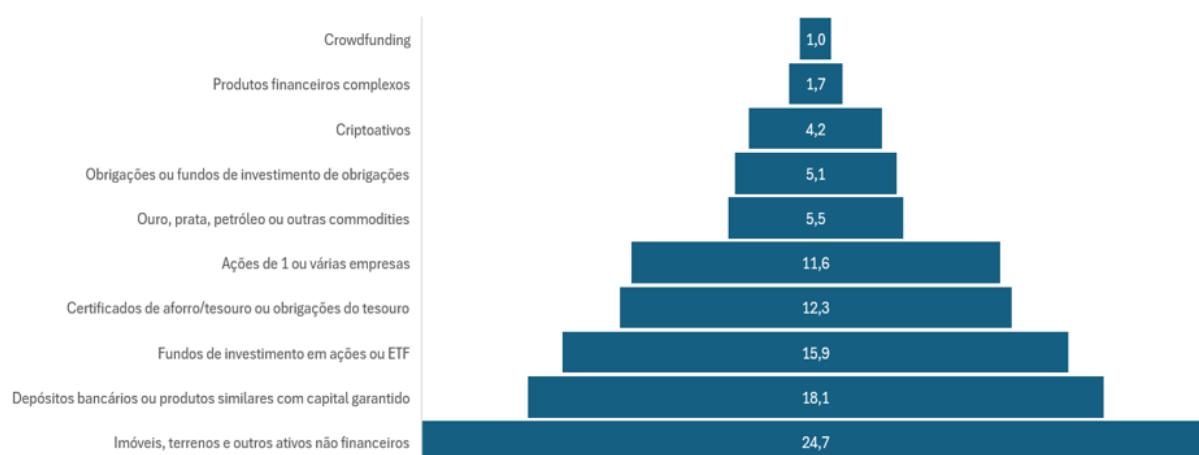
3.4. Assunção de risco financeiro

Os participantes no inquérito foram colocados perante a seguinte situação: *“Suponha que recebe inesperadamente 100 000 €, com a condição de os investir nas seguintes opções. Quanto investiria em cada uma delas?”* As opções eram as seguintes:

- i. Depósitos bancários ou produtos similares com garantia de capital;
- ii. Certificados de aforro ou do tesouro ou obrigações do tesouro;
- iii. Títulos de dívida (obrigações) ou fundos de investimento só com este tipo de títulos;
- iv. Fundos de investimento em ações ou ETF;
- v. Ações de uma ou de várias empresas;
- vi. Bitcoins ou outros criptoativos;

- vii. Produtos financeiros complexos (incluindo warrants, ETC, CFD, outros derivados);
- viii. Ouro, prata, petróleo ou outras *commodities*;
- ix. Investimentos em *crowdfunding*; e
- x. Imóveis, incluindo terrenos, e outros ativos não financeiros.

FIGURA 39: APLICAÇÃO DE 100 000 € (EM PORCENTAGEM)

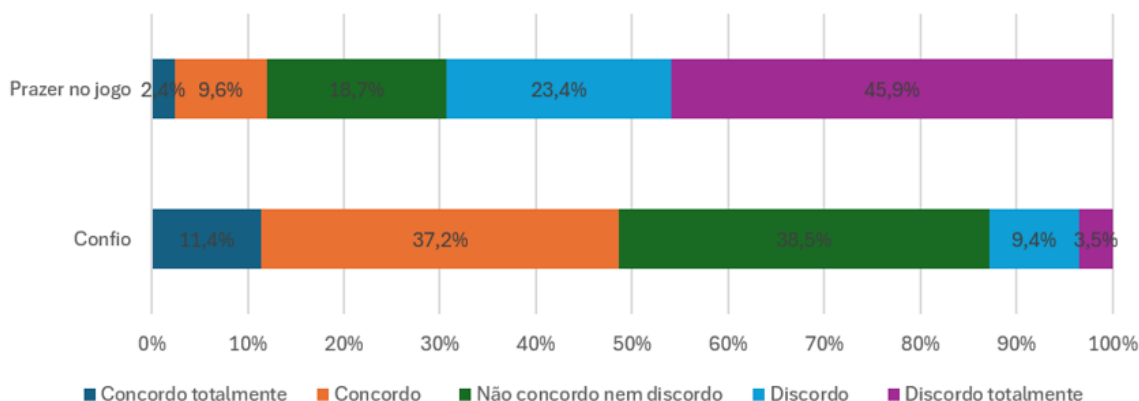


O valor médio (em percentagem) das aplicações efetuadas pelos 1962 participantes que responderam a esta questão encontra-se na Figura 39. Aí se pode constatar que 24,7% seriam investidos, em média, em imóveis, terrenos e outros ativos não financeiros e que 75,3% seriam investidos em ativos financeiros. Entre os ativos financeiros, as maiores percentagens seriam aplicadas em depósitos bancários ou produtos similares com garantia de capital (18,1%) e fundos de investimento de ações ou ETF (15,9%).

Não obstante os maiores valores investidos em depósitos bancários ou produtos similares, 34,9% dos respondentes não aplicariam qualquer montante neste tipo de produtos com capital garantido. Neste grupo de respondentes encontram-se em maior proporção (do que na amostra global) os que se identificam como homens, os ativos, que concluíram pelo menos a licenciatura, os que têm rendimento líquido mensal superior a 2500 €, mais de 25 anos e mais conhecimentos financeiros; os que se identificam como mulheres, os mais jovens e os que têm menor literacia financeira encontram-se em menor proporção.

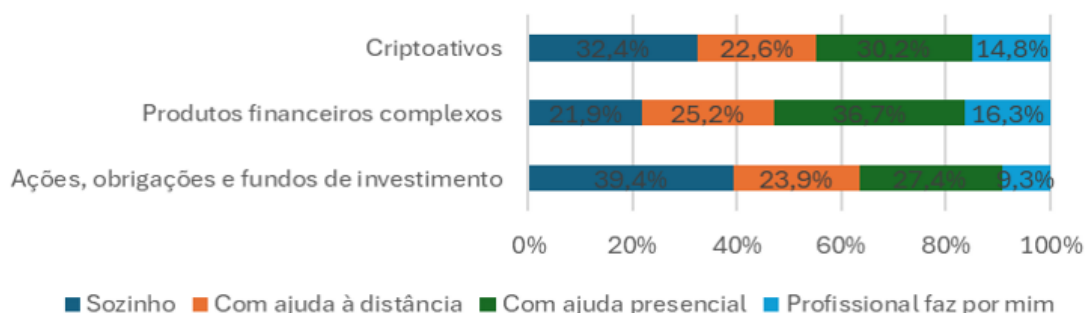
4. Outros

Os respondentes foram ainda inquiridos sobre outras atitudes pessoais. Quase metade dos respondentes (48,6%) concordam ou concordam totalmente com a afirmação *“Eu confio nos mercados financeiros para fazer os meus investimentos”*, e 12,9% discordam ou discordam totalmente dessa afirmação (Figura 40). Entre os que mais confiam nos mercados financeiros encontram-se em relativamente maior proporção os respondentes que se identificam como homens, ativos, com idade entre 26 e 40 anos e (pelo menos) a licenciatura concluída, rendimento líquido mensal superior a 2500 € e maior literacia financeira objetiva e percecionada. Já entre os que discordam ou discordam completamente daquela afirmação encontram-se em maior proporção os indivíduos que se identificam como mulheres, com mais de 40 anos e menores conhecimentos financeiros percecionados.

FIGURA 40: CONCORDÂNCIA E DISCORDÂNCIA COM DUAS AFIRMAÇÕES


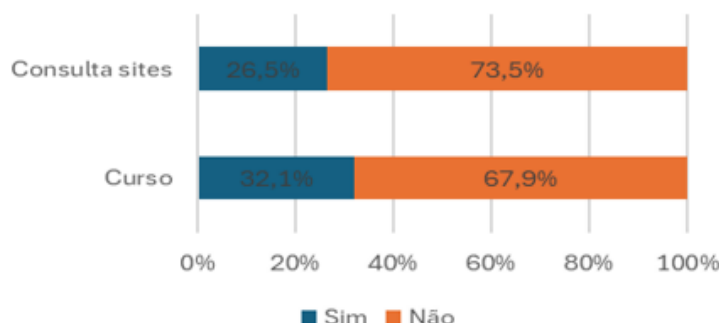
No que concerne ao prazer no jogo, 7 em cada 10 respondentes discordam ou discordam totalmente da afirmação “*Eu tenho prazer no jogo (por exemplo, jogar na lotaria, no Euromilhões, no totoloto, na raspadinha)*”, e 12,0% concordam ou concordam totalmente com essa afirmação. Entre os que afirmam ter (mais) prazer no jogo encontram-se relativamente mais indivíduos com até 25 anos, com rendimento líquido mensal inferior a 1000 € e menor literacia financeira, enquanto nos que discordam ou discordam totalmente da afirmação se encontram relativamente mais respondentes ativos, com mais de 26 anos, que concluíram pelo menos a licenciatura e com melhores conhecimentos financeiros objetivos e percecionados.

Outro aspeto importante de análise refere-se à autonomia com que é efetuada a negociação (compra/subscrição e venda/resgate) de ativos financeiros. A ‘delegação’ dessa negociação num profissional do setor financeiro (por exemplo, o gestor de conta) é feita por uma baixa percentagem de respondentes, que oscila entre os 9,3% no caso de produtos mais simples (ações, obrigações e fundos de investimento) e os 16,3% no caso de *warrants*, ETC, CFD, derivados ou outros produtos financeiros complexos (Figura 41).

FIGURA 41: AUTONOMIA NA NEGOCIAÇÃO DE ATIVOS FINANCEIROS


Independentemente da natureza do ativo transacionado, os respondentes que se identificam como mulheres, com mais de 40 anos e com conhecimentos financeiros objetivos e percecionados mais baixos delegam mais proporcionalmente que os demais respondentes. Por outro lado, preferem transacionar sozinhos (isto é, sem envolver qualquer profissional do setor financeiro) os indivíduos que se identificam como homens, ativos, com idade entre 26 e 40 anos, que concluíram pelo menos a licenciatura, e com maior literacia financeira objetiva e percecionada.

Cerca de um em cada 4 respondentes consultam com alguma frequência sítios de internet especializados em literacia financeira (Figura 42). Indivíduos ativos, com mais de 26 anos e que se identificam como homens efetuam tais consultas em maior proporção. Existe também uma associação positiva entre o nível de literacia financeira e a consulta de sítios de internet especializados: indivíduos com mais conhecimentos financeiros são também em maior proporção os que consultam com alguma frequência sítios de internet especializados em literacia financeira.

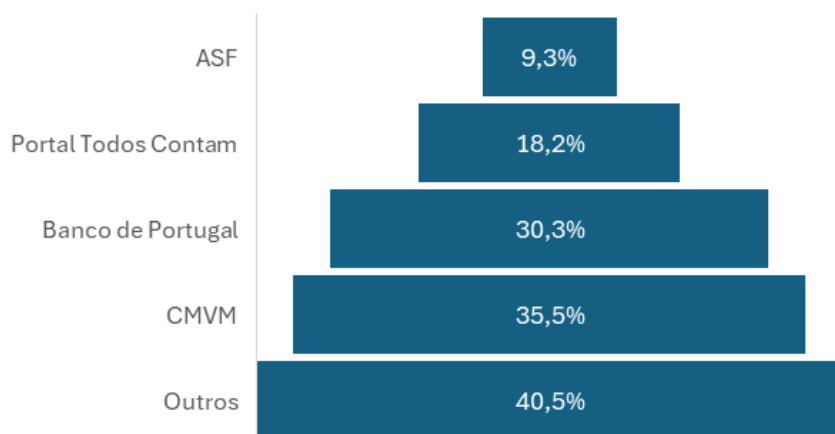
FIGURA 42: CONSULTA DE SÍTIOS DE INTERNET E FREQUÊNCIA DE CURSO DE LITERACIA FINANCEIRA


Entre os respondentes que não consultam com frequência estes sítios de internet, os mais jovens, os que se identificam como mulheres, com rendimento líquido mensal mais baixo e menor literacia financeira percecionada e objetiva encontram-se em maior proporção.

Um pouco mais de um em cada três (35,5%) dos respondentes que afirmam consultar com frequência sítios de internet especializados em literacia financeira referem que consultam o portal do investidor da CMVM (Figura 43). Entre este, encontram-se em maior proporção (que na amostra global) os que se identificam como homens, ativos, com mais de 40 anos, pelo menos a licenciatura concluída e rendimento líquido mensal entre 1000 € e 2500 €, e em menor proporção os que se identificam como mulheres, os que têm rendimento mais baixo e os mais jovens.

O Portal Todos Contam é consultado por um pouco menos de um em cada 5 respondentes que consultam aqueles sítios de internet (18,2%), aqui se encontrando em relativamente maior proporção os que se identificam como homens, ativos, que concluíram pelo menos a licenciatura, com rendimento líquido mensal entre 1000 € e 2500 € e idade superior a 25 anos. Os mais jovens e os que se identificam como mulheres estão em relativamente menor proporção.

Finalmente, 40,5% dos respondentes afirmam consultar outros sites de internet especializados em literacia financeira, havendo uma grande variedade de sites que são indicados.

FIGURA 43: SÍTIOS DE INTERNET CONSULTADOS


Um em cada três respondentes já frequentaram um curso ou programa de literacia financeira, não havendo diferenças sociodemográficas relevantes entre os que frequentaram e os que não frequentaram tais cursos. Não obstante, existe uma correlação positiva entre o nível de conhecimento (objetivo e percecionado) sobre matérias de natureza financeira e a frequência de um curso ou programa de literacia financeira.

CAIXA 1

Os dados obtidos neste inquérito, e a utilização de análise multivariada, ajudam a identificar as características sociodemográficas dos respondentes que detêm ativos financeiros com maior e com menor risco, bem como a analisar a importância da literacia financeira (a objetiva e a percecionada) na detenção destes ativos.

Na Tabela C1 encontram-se os resultados da estimação de um modelo *Logit* ordenado, em que a variável dependente (*RISCO*) é igual a 1 se o respondente afirma apenas deter depósitos (à ordem, a prazo e/ou estruturados); igual a 2 se afirma deter obrigações do tesouro ou certificados de aforro e do tesouro; igual a 3 se afirma deter ETF, fundos de investimento (incluindo fundos de capital de risco e fundos de poupança reforma), PPR, fundos de pensões ou seguros ligados a fundos de investimento (*unit-linked*); igual a 4 se afirma deter obrigações de empresas ou financiamento colaborativo (*crowdfunding*); igual a 5 se afirma deter ações; e igual a 6 se afirma deter produtos financeiros complexos ou criptoativos.

TABELA C1: ESTIMAÇÃO DE MODELO LOGIT PARA RISCO

	RISCO	RISCO
Mulher	-0,920 *** -9,87	-0,550 *** -5,59
Idade		
26 a 40 anos	0,505 *** 3,43	0,568 *** 3,87
Mais de 40 anos	0,208 1,53	0,583 *** 4,23
Ocupação: ativo	0,608 *** 4,41	0,512 *** 3,79
Rendimento do agregado		
Entre 1000 € e 2500 €	0,274 1,40	0,349 * 1,77
Mais de 2500 €	0,672 *** 3,37	0,696 *** 3,47
Ensino superior	0,229 * 1,75	0,292 ** 2,25
Economia	-0,001 -0,02	-0,001 -0,13
Literacia financeira objetiva		
Baixa	-0,698 *** -5,39	-0,602 *** -4,59
Alta	0,131 1,26	0,096 0,92
Literacia financeira percecionada		
Baixa	-0,988 *** -9,55	-0,703 *** -6,45
Alta	0,439 *** 2,82	0,057 0,36
Tolerância ao risco geral		0,167 *** 2,71
Tolerância ao risco financeiro		0,335 *** 5,85
Tolerância à perda		0,373 *** 6,42
Número total de observações:	1867	1867
LR stat	678,4	859,3
Prob.	0,000	0,000

Notas: 1. A variável dependente é RISCO. 2. A variável *tolerância ao risco geral* é uma variável ordinal, que varia entre 1 se o respondente tem forte aversão ao risco em geral, e 5, se o respondente tem forte tolerância ao risco em geral. 3. A variável *tolerância ao risco financeiro* é uma variável ordinal que corresponde à variável *tolerância ao risco financeiro_2*, que varia entre 1 se o respondente tem forte aversão ao risco financeiro, e 5, se o respondente tem forte tolerância ao risco financeiro. 4. A variável *tolerância à perda* é uma variável ordinal, que varia entre 1 se o respondente tem forte aversão à perda, e 5, se o respondente tem forte tolerância à perda. 5. As variáveis independentes estão descritas no Anexo V; 6. Modelo estimado por máxima verosimilhança, com matriz de variâncias/covariâncias calculada pelo método de Huber-White; 7. Valores em itálico correspondem à z-stat; 8. ***, ** e *: significância estatística a 1%, 5% e 10%, respetivamente (testes bilaterais).

Os respondentes que se identificam como mulheres detêm ativos com menor risco. Com efeito, o coeficiente estimado para a variável *Mulher* é negativo e estatisticamente significativo ($-0,920$; $\text{prob.}=0,000$), o que significa que, por comparação com os homens, as mulheres detêm produtos com risco inferior. No que respeita à ocupação, os indivíduos ativos detêm produtos com maior risco (coeficiente = $0,608$; $\text{prob.}=0,000$). Por outro lado, os indivíduos com idade entre 26 e 40 anos detêm produtos com maior risco que os demais.

A detenção de ativos financeiros com maior risco está também positivamente associada ao rendimento do agregado familiar: o coeficiente estimado da variável *rendimento líquido mensal entre 1000 € e 2500 €* é positivo, embora estatisticamente não significativo, enquanto o da variável *rendimento líquido mensal superior a 2500 €* é positivo e estatisticamente significativo.

Várias características da literacia têm relevância na assunção de risco financeiro pelos respondentes. Por um lado, os indivíduos que concluíram pelo menos a licenciatura detêm, ainda que marginalmente, produtos com maior risco financeiro, mas não se encontram diferenças estatisticamente significativas entre respondentes cuja área de formação é economia, gestão ou uma área afim, e as demais áreas de formação. Por outro lado, o conhecimento objetivo de matérias relacionadas com mercados e produtos financeiros está positivamente associado com a assunção de maior risco financeiro: respondentes com baixa literacia objetiva detêm menos produtos de risco. O conhecimento percecionado está igualmente associado à assunção de risco, e de modo mais forte que o conhecimento objetivo. Com efeito, não só o coeficiente das variáveis *literacia*

financeira percecionada alta e literacia financeira percecionada baixa são ambos estatisticamente significativos, enquanto apenas o da variável *literacia financeira objetiva baixa* o é, como também as respetivas *z-stats* são maiores no caso da literacia percecionada.

A introdução no modelo de variáveis relacionadas com a tolerância ao risco permite confirmar o essencial das conclusões apresentadas nos parágrafos anteriores (última coluna da Tabela C1). Não obstante, a literacia financeira percecionada (alta) perdeu significância estatística. Finalmente, no que respeita à tolerância ao risco, respondentes com maior tolerância ao risco (geral e financeiro) detêm ativos com maior risco. De igual modo, respondentes com maior tolerância à perda detêm ativos com maior risco.

CAIXA 2

Na Tabela C2 encontram-se tabulados os resultados da estimação de um modelo *Logit* ordenado, em que a variável dependente é um indicador de aversão/tolerância ao risco financeiro (colunas 1 e 2) ou um indicador de aversão/tolerância à perda (coluna 3).

TABELA C2: ESTIMAÇÃO DE MODELO LOGIT
ORDENADO PARA A TOLERÂNCIA AO RISCO FINANCEIRO E À PERDA

	Tol_Risco_2	Tol_Risco_3	Tol_Perda
Mulher	-0,973 *** <i>-10,84</i>	-0,856 *** <i>-6,66</i>	-1,088 *** <i>-11,76</i>
Idade			
26 a 40 anos	-0,253 * <i>-1,82</i>	-0,301 * <i>-1,83</i>	0,063 <i>0,43</i>
Mais de 40 anos	-1,140 *** <i>-8,09</i>	-1,025 *** <i>-5,89</i>	-0,756 *** <i>-5,39</i>
Ocupação: ativo	0,303 ** <i>2,38</i>	0,242 <i>1,52</i>	0,261 ** <i>2,04</i>
Rendimento do agregado			
Entre 1000€ e 2500€	-0,130 <i>-0,96</i>	0,045 <i>0,23</i>	-0,039 <i>-0,27</i>
Mais de 2500€	0,104 <i>0,75</i>	0,179 <i>0,94</i>	0,142 <i>0,96</i>
Ensino superior	-0,045 <i>-0,42</i>	0,035 <i>0,25</i>	-0,309 *** <i>-2,95</i>
Economia	0,000 <i>0,26</i>	0,003 <i>1,50</i>	0,002 <i>0,87</i>
Literacia financeira objetiva			
Baixa	-0,404 *** <i>-3,63</i>	-0,408 *** <i>-2,58</i>	-0,200 * <i>-1,80</i>
Alta	0,026 <i>0,26</i>	0,102 <i>0,80</i>	0,236 ** <i>2,34</i>
Literacia financeira percecionada			
Baixa	-0,883 *** <i>-9,30</i>	-1,006 *** <i>-7,52</i>	-0,642 *** <i>-7,02</i>
Alta	1,396 *** <i>7,35</i>	1,204 *** <i>5,65</i>	0,667 *** <i>3,59</i>
Número total de observações:	2144	1308	2090
LR stat	548,1	288,7	422,9
Prob.	0,000	0,000	0,000

Notas: 1. A variável dependente é *tolerância ao risco financeiro_2* na coluna 1 (variável ordinal, que varia entre 1 se o respondente tem forte aversão ao risco financeiro, e 5, se o respondente tem forte tolerância ao risco financeiro); *tolerância ao risco financeiro_3* na coluna 2 (variável ordinal, que varia entre 1 se o respondente tem forte aversão ao risco financeiro, e 5, se o respondente tem forte tolerância ao risco financeiro); e *tolerância à perda* (variável ordinal, que varia entre 1 se o respondente tem forte aversão à perda, e 5, se o respondente tem forte tolerância à perda). 2. As variáveis independentes estão descritas no Anexo V; 3. Modelo estimado por máxima verosimilhança, com matriz de variâncias/covariâncias calculada pelo método de Huber-White; 4. Valores em *itálico* correspondem à z-stat; 5. ***, ** e *: significância estatística a 1%, 5% e 10%, respetivamente (testes bilaterais).

Existem várias características sociodemográficas comuns e algumas diferentes em relação à aversão ao risco financeiro e à aversão à perda. Entre as primeiras, incluem-se o género, a idade (superior a 40 anos), a ocupação e a literacia financeira (em particular, a percecionada). Assim, os respondentes que se identificam como mulheres, com mais de 40 anos, e com baixa literacia financeira (objetiva e percecionada) são mais avessos ao risco financeiro e às perdas, pois os coeficientes estimados para estas variáveis têm o sinal negativo. É ainda de referir que as variáveis relativas ao género e à literacia percecionada são as que têm maior relevância para a explicação da aversão ao risco e à perda (relevância medida pelo valor da estatística Z). O rendimento do agregado familiar e a área de ensino são variáveis estatisticamente não significativas, pelo que se conclui não existir relação entre estas variáveis e a tolerância/aversão ao risco financeiro e à perda.

Por outro lado, os respondentes com idade entre 26 e 40 anos são mais avessos ao risco, mas não à perda, enquanto os que concluíram pelo menos o ensino superior são mais avessos à perda, mas não ao risco financeiro. Finalmente, alta literacia financeira percecionada está associada a maior tolerância à perda e ao risco financeiro, enquanto a alta literacia financeira objetiva está associada a maior tolerância à perda, mas não ao risco.

CAIXA 3

Esta Caixa 3 permite ilustrar a associação entre a aversão/tolerância ao risco e a aplicação de maiores ou menores montantes em ativos financeiros de maior risco. Na Tabela C3 encontram-se tabulados os resultados da estimação de um modelo de regressão de quantis, em que a variável dependente corresponde à percentagem dos 100 000 € recebidos inesperadamente que seriam aplicados em ações, obrigações, fundos de investimento (em ações e/ou obrigações) e ETF (o que corresponde à soma das rubricas iii), iv) e v) da pergunta respetiva). As colunas 1, 2 e 3 dizem respeito ao quartil 1, ao quartil 2 e ao quartil 3, respetivamente.

TABELA C3: ESTIMAÇÃO DE MODELO DE REGRESSÃO DE QUANTIS

	Quartil 1	Quartil 2	Quartil 3
Mulher	-3,809 ***	-7,574 ***	-8,915 ***
	-3,53	-5,03	-4,83
Idade			
26 a 40 anos	-0,011	4,611 *	4,087 *
	-0,01	1,75	1,66
Mais de 40 anos	-4,697 **	-4,834 **	-1,171
	-2,38	-2,20	-0,44
Ocupação: ativo	2,843	2,536	1,571
	1,61	1,18	0,67
Rendimento do agregado			
Entre 1000€ e 2500€	-0,325	-0,471	5,096 **
	-0,21	-0,25	2,42
Mais de 2500€	1,720	2,312	7,930 ***
	0,94	1,08	3,19
Ensino superior	-0,461	2,656	2,216
	-0,31	1,44	1,16
Economia	0,022	-0,022	0,003
	0,92	-0,69	0,08
Literacia financeira objetiva			
Baixa	-3,472 ***	-2,050	-0,380
	-2,94	-1,28	-0,18
Alta	3,303 *	3,118 *	6,224 **
	1,95	1,78	2,48
Literacia financeira percecionada			
Baixa	-5,652 ***	-7,678 ***	-8,353 ***
	-5,43	-5,41	-4,72
Alta	16,112 ***	16,501 ***	10,480 ***
	4,30	4,58	3,02
Tolerância ao risco geral	0,921	2,546 ***	2,596 **
	1,39	2,71	2,57
Tolerância ao risco financeiro	1,730 ***	4,858 ***	7,169 ***
	2,83	5,23	6,41
Tolerância à perda	3,809 ***	5,178 ***	7,169 ***
	4,86	5,59	7,01
Número total de observações	1802	1802	1802
R2 ajustado	0,144	0,197	0,236

Notas: 1. A variável dependente é a percentagem dos 100 000 € recebidos inesperadamente que seriam aplicados em ações, obrigações, fundos de investimento (em ações e/ou obrigações) e ETF. 2. A variável *tolerância ao risco geral* é uma variável ordinal, que varia entre 1 se o respondente tem forte aversão ao risco em geral, e 5, se o respondente tem forte tolerância ao risco em geral. 3. A variável *tolerância ao risco financeiro* é uma variável ordinal que corresponde à variável tolerância ao risco financeiro_2, que varia entre 1 se o respondente tem forte aversão ao risco financeiro, e 5, se o respondente tem forte tolerância ao risco financeiro. 4. A variável *tolerância à perda* é uma variável ordinal, que varia entre 1 se o respondente tem forte aversão à perda, e 5, se o respondente tem forte tolerância à perda. 5. As demais variáveis independentes estão descritas no Anexo V. 6. Modelo estimado pelo método da regressão de quantis, com matriz de variâncias/covariâncias calculada pelo método de Huber Sandwich. 7. Valores em itálico correspondem à t-stat. 8. ***, ** e *: significância estatística a 1%, 5% e 10%, respetivamente (testes bilaterais).

A leitura destes resultados permite retirar algumas conclusões de relevo. No que respeita às características sociodemográficas dos respondentes, os que se identificam como mulheres aplicariam uma menor percentagem (entre -3,810 p.p. e -8,915 p.p.) dos 100 000 € em ações, obrigações, fundos de investimento e ETF do que os que se identificam como homens. O rendimento do agregado familiar é relevante apenas no caso dos respondentes que aplicam uma maior percentagem (quartil 3) dos 100 000 € em ações, obrigações, fundos de investimento e ETF. Ocupação, escolaridade e área de ensino não são estatisticamente significativas, mas a idade é relevante nalguns casos.

Por outro lado, a literacia financeira percecionada é mais relevante do que a objetiva, o que é visível pelos valores (absolutos) mais elevados dos respetivos coeficientes estimados e das estatísticas t. Assim, respondentes com melhor (menor) autoavaliação dos seus conhecimentos financeiros aplicariam uma maior (menor) percentagem dos 100 000 € em ações, obrigações, fundos de investimento e ETF, e respondentes com literacia financeira objetiva alta também aplicariam uma maior percentagem dos 100 000 € naqueles ativos financeiros.

A tolerância ao risco e à perda são igualmente relevantes na explicação dos montantes aplicados naqueles ativos financeiros. Com efeito, a tolerância ao risco geral é uma variável estatisticamente significativa para os quartis 2 e 3, enquanto a tolerância ao risco financeiro e a tolerância à perda o são para todos os quartis. Isto significa que os respondentes mais tolerantes ao risco (geral e financeiro) e à perda aplicariam uma maior percentagem dos 100 000 € em ações, obrigações, fundos de investimento e ETF.

A magnitude económica deste impacto pode ser avaliada, por exemplo, através da comparação de um respondente muito avesso à perda, com um outro muito tolerante à perda. Nos respondentes do quartil 1, os que são muito tolerantes à perda aplicariam mais 15 236 € ($15\,236 = ((3,809 \times 5 - 3,809 \times 1) / 100) \times 100\,000$ €) em ações, obrigações, fundos de investimento e ETF do que os muito avessos à perda. Idêntico valor para os do quartil 3 seria de 28 676 €.

ANEXOS



COMISSÃO DO MERCADO
DE VALORES MOBILIÁRIOS

ANEXO I

INQUÉRITO CMVM/UNIVERSIDADES 2025

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.

1. Por favor, indique o seu género.

- ☐ Feminino
- ☐ Masculino
- ☐ Outro

2. Indique a sua idade, em anos (valor entre 17 e 99): _____

3. 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 ou MBA
- ☐ Tem Mestrado ou MBA concluído
- ☐ A frequentar Doutoramento
- ☐ Tem Doutoramento concluído

4. Indique a sua área principal de escolaridade/estudos: _____

5. 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?)

6. 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 €

7. Nos últimos 12 meses poupou dinheiro de alguma destas formas? Responda, mesmo que já tenha gasto esse dinheiro. Pode selecionar mais do que uma alternativa.

- ☐ Coloquei o dinheiro numa conta de depósito à ordem
- ☐ Coloquei o dinheiro numa conta de depósito a prazo
- ☐ Investi o dinheiro em certificados de aforro ou do tesouro
- ☐ Investi o dinheiro em ações
- ☐ Investi o dinheiro em obrigações de empresas ou em títulos de dívida pública
- ☐ Investi o dinheiro em fundos de investimento ou ETF/Exchange Traded Funds
- ☐ Investi o dinheiro em Bitcoins ou outros criptoativos, NFT ou ICO
- ☐ Investi o dinheiro em produtos para a reforma (ex.: fundos de pensões, PPR)
- ☐ Utilizei o dinheiro no pagamento de mensalidades/amortização de crédito à habitação
- ☐ Utilizei o dinheiro no pagamento de mensalidades/amortização de crédito pessoal ou de outras dívidas
- ☐ Apliquei o dinheiro de outra forma (ex.: transferências para a família no exterior, compra de ouro, compra de imóvel(eis), incluindo terrenos, compra de objetos de arte)
- ☐ Guardei o dinheiro em casa ou dei-o à minha família para poupar por mim
- ☐ Não poupei no último ano

8. Que parte do seu rendimento mensal costuma poupar?

- ☐ Não costumo poupar
- ☐ Menos de 5% do rendimento
- ☐ Entre 5% e 10% do rendimento
- ☐ Mais de 10% mas menos de 20% do rendimento
- ☐ Mais de 20% do rendimento

9. Das seguintes opções, indique a(s) que melhor se aplica(m) no seu caso (pode indicar mais do que uma)

- ☐ Faço poupança para fazer face a despesas imprevistas
- ☐ Faço poupança para despesas não regulares (ex.: férias, viagens)
- ☐ Faço poupança para pagamento/amortização de crédito habitação/pessoal
- ☐ Faço poupança para aquisição (ou substituição) de bens duradouros
- ☐ Faço poupança para educação ou ajuda inicial aos filhos
- ☐ Faço poupança para utilizar na reforma
- ☐ Não faço poupança pois não consigo (o rendimento e os gastos que tenho não o permitem)
- ☐ Não faço poupança pois prefiro gastar tudo
- ☐ Outro (especifique por favor)

10. Se perdesse todas as suas fontes atuais de rendimento, por quanto tempo acha que conseguiria cobrir as suas despesas sem pedir dinheiro emprestado ou ter de vender alguns dos seus bens/mudar de casa?

- ☐ Menos de uma semana
- ☐ Pelo menos 1 semana, mas menos de 1 mês
- ☐ Pelo menos 1 mês, mas menos de 3 meses
- ☐ Pelo menos 3 meses, mas menos de 6 meses
- ☐ Mais de 6 meses

11. Indique quais dos seguintes ativos financeiros detém atualmente:

- ☐ Depósitos à ordem
- ☐ Depósitos a prazo
- ☐ Depósitos estruturados
- ☐ Certificados de aforro ou do tesouro
- ☐ Obrigações do tesouro
- ☐ Ações
- ☐ Obrigações de empresas / papel comercial
- ☐ ETF/*Exchange Traded Funds*
- ☐ 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
- ☐ Produtos financeiros complexos, incluindo warrants, ETC/*Exchange Traded Certificates*, CFD/*Contracts for Differences* e outros derivados
- ☐ Seguros ligados a fundos de investimento (*unit linked*)
- ☐ Seguros (ex: de saúde, multirriscos, vida, automóvel)
- ☐ Investimentos em *crowdfunding*
- ☐ Bitcoins e/ou outros criptoativos; NFT ou ICO
- ☐ Outros (especifique por favor)

12. A sua carteira atual de instrumentos financeiros (ou seja, ações, obrigações de empresas, obrigações do tesouro, unidades de participação em fundos de investimento, warrants, futuros, opções, CFD/*Contracts for Differences*, ETC/*Exchange Traded Certificates*, ETF/*Exchange Trades Funds*, outros produtos derivados, instrumentos financeiros complexos, entre outros, mas excluindo Bitcoins e outros criptoativos que não sejam instrumentos financeiros) representa aproximadamente que percentagem do seu património total?

- ☐ Não tenho instrumentos financeiros
- ☐ Menos de 25%
- ☐ Entre 25% e 50%
- ☐ Entre 51% e 75%
- ☐ Mais de 75%

13. Com que frequência consulta o valor da sua carteira de instrumentos financeiros (se não tem instrumentos financeiros responda como se tivesse)?

- ☐ Todos os dias
- ☐ Pelo menos 1 vez por semana
- ☐ Pelo menos 1 vez por mês
- ☐ Pelo menos 1 vez por ano
- ☐ Não consulto

14. Com que frequência movimenta a sua carteira de instrumentos financeiros?

- ☐ Não tenho instrumentos financeiros
- ☐ Todos os dias
- ☐ Pelo menos 1 vez por semana
- ☐ Pelo menos 1 vez por mês
- ☐ Pelo menos 1 vez por ano
- ☐ Não movimento

15. A sua carteira atual de Bitcoins e outros criptoativos, NFT e ICO representa aproximadamente que percentagem do seu património total?

- ☐ Não tenho Bitcoins e/ou outros criptoativos, NFT ou ICO
- ☐ Menos de 5%
- ☐ Entre 5% e 15%
- ☐ Entre 16% e 25%
- ☐ Entre 26% e 50%
- ☐ Mais de 50%

16. Com que frequência movimenta a sua carteira de Bitcoins e outros criptoativos, NFT ou ICO?

- ☐ Não tenho Bitcoins e/ou outros criptoativos, NFT ou ICO
- ☐ Todos os dias
- ☐ Pelo menos 1 vez por semana
- ☐ Pelo menos 1 vez por mês
- ☐ Pelo menos 1 vez por ano
- ☐ Não movimento

**17. Os meus objetivos quando negoceio ou faço investimentos financeiros são
(selecione todos os que se aplicam):**

- ☐ Não faço investimentos financeiros
- ☐ Manter o meu poder de compra com o dinheiro que tenho (isto é, o dinheiro que tenho nesta conta evolui com a inflação)
- ☐ Poupar e aumentar o dinheiro que tenho tendo em vista objetivos de curto prazo (nos próximos 1 ou 2 anos)
- ☐ Poupar e aumentar o dinheiro que tenho tendo em vista objetivos de médio e longo prazo (superior a 2 anos)
- ☐ Testar os conhecimentos que adquiri (ex.: nos meus estudos)
- ☐ Outros (quais?)

**18. Qual das seguintes afirmações mais se aproxima do nível de risco financeiro que
está disposto a ter quando poupa ou faz investimentos financeiros?**

- ☐ Assumir riscos financeiros substanciais esperando obter retornos substanciais
- ☐ Assumir riscos financeiros acima da média esperando obter retornos acima da média
- ☐ Assumir riscos financeiros médios esperando obter retornos médios
- ☐ Assumir riscos financeiros abaixo da média mesmo que tal implique obter retornos abaixo da média
- ☐ Não estou disposto a ter nenhum risco financeiro

19. Como avalia os seus conhecimentos ...

	Nada conhecido	Pouco conhecido	Moderadamente conhecido	Conhecido	Muito conhecido
... sobre mercados e produtos financeiros?					
... sobre a internet e as novas tecnologias?					

20. Que tipo de informação acompanha com regularidade?

- ☐ Notícias gerais sobre economia
- ☐ Notícias sobre o mercado imobiliário
- ☐ Notícias sobre os mercados financeiros
- ☐ Evolução das taxas de juro
- ☐ Notícias sobre Bitcoins e outros criptoativos
- ☐ Evolução dos índices e cotações das ações
- ☐ Outra Informação (especifique por favor)

21. Com que frequência se informa sobre assuntos relacionados com dinheiro e finanças?

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

22. Indique o quanto concorda/discorda com as seguintes afirmações:

	Concordo totalmente	Concordo	Não concordo nem discordo	Discordo	Discordo totalmente
Eu confio nos mercados financeiros para fazer os meus investimentos					
Eu tenho prazer no jogo (p.e., jogar na lotaria, no Euromilhões, no totoloto, na raspadinha)					

23. Suponha que irá fazer os seguintes investimentos financeiros.

Por favos escolha a opção que mais se aplica a si:

	Prefiro fazer eu, sem envolver qualquer profissional do setor financeiro (p. e., gestor de conta)	Prefiro fazer eu, com ajuda de um profissional do setor financeiro mas sem ser presencial	Prefiro encontrar-me sempre com um profissional do setor financeiro	Prefiro que um profissional do setor financeiro (p.e., gestor de conta) trate de tudo por mim
Negociação (compra e venda) de ações, obrigações, ou fundos de investimento ou ETF				
Negociação (compra e venda) de <i>warrants</i> , ETC, CFD, derivados ou outros produtos financeiros complexos				
Negociação (compra e venda) de Bitcoins ou outros criptoativos				

24. Indique o grau de importância dos seguintes riscos quando está a pensar fazer investimentos financeiros:

	1 (nada importante)	2	3	4	5 (muito importante)
Risco de o montante a receber ser inferior ao montante investido					
Risco de o valor dos investimentos, ou dos ativos subjacentes no caso de produtos financeiros complexos, variar e tal ter impacto na rentabilidade do investimento					
Risco de falência ou insolvência do emitente (empresa que emite o título)					
Risco de ter de esperar ou de ter custos para transformar um dado investimento financeiro em moeda					

25. Pensando no momento em que decide fazer investimentos financeiros, qual o grau de importância dos seguintes elementos nessa decisão?

	1 (nada importante)	2	3	4	5 (muito importante)
Saber que o intermediário financeiro onde estou a fazer o meu investimento está registado na CMVM ou está habilitado a oferecer serviços de investimento em Portugal					
Compreender os rendimentos, nível de risco e vantagens associados a uma determinada decisão de investimento					
Obter informação sobre investimentos que seja adequada à minha situação financeira					
Ler inteiramente os prospets e outra informação com detalhe sobre os produtos alvo do meu investimento					
Ler relatórios de análise financeira (<i>research</i>) e as recomendações de investimento					
Obter informação sobre os preços (comissões) praticados por cada intermediário financeiro pela prestação dos respetivos serviços					

26. Indique a importância dos seguintes aspetos na escolha dos(s) seu(s) investimento(s) financeiro(s):

	1 (nada importante)	2	3	4	5 (muito importante)
Conselho no balcão da instituição onde adquire o produto					
Conselho de um analista ou pessoa que faz aconselhamento financeiro ou entidades especializadas (que não a instituição onde adquire o produto)					
Conselho ou opinião de <i>finfluencers</i>					
Conselho de amigos/familiares					
Publicidade que vi nos meios digitais ou noutros meios (ex.: TV, jornais)					
Informação obtida na internet, que não via <i>finfluencers</i> nem redes sociais					
Informação obtida nas redes sociais excluindo <i>finfluencers</i> (Facebook, X/Twitter, Instagram, LinkedIn, SnapChat, TikTok e similares)					
A empresa/emitente ser de grande dimensão					
A empresa/emitente ser socialmente responsável					
A empresa/emitente ser muito conhecida / ter grande notoriedade					
A empresa/emitente ser Portuguesa					

27. Suponha que recebe inesperadamente 100 000 Euros, com a condição de os investir nas seguintes opções. Quanto investiria em cada uma delas (o total terá de ser 100 000 Euros)

Depósitos bancários ou produtos similares com garantia de capital
Certificados de aforro ou do tesouro ou obrigações do tesouro
Títulos de dívida (obrigações) ou fundos de investimento só com este tipo de títulos
Fundos de investimento em ações ou ETF
Ações de uma ou de várias empresas
Bitcoins ou outros criptoativos
Produtos financeiros complexos (incluindo <i>warrants</i> , ETC, CFD, outros derivados)
Ouro, prata, petróleo ou outras <i>commodities</i>
Investimentos em <i>crowdfunding</i>
Imóveis, incluindo terrenos, e outros ativos não financeiros

28. Quando ouve a palavra "risco", qual das seguintes palavras lhe vem à cabeça em primeiro lugar?

- ☐ Perda
- ☐ Incerteza
- ☐ Oportunidade
- ☐ Excitação

29. Em geral, e não apenas no que respeita a questões de natureza financeira, é uma pessoa preparada para correr riscos ou tenta evitá-los? A sua resposta deve estar compreendida entre 0 (nada disposto a correr riscos) e 10 (muito disposto a correr riscos) _____

30. 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

31. 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

32. 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

33. 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			

34. Como avalia a sua capacidade de tolerar o stress associado a questões financeiras importantes?

- ☐ Muito baixa
- ☐ Baixa
- ☐ Média
- ☐ Alta
- ☐ Muito alta

35. Quando se depara com uma decisão financeira importante, preocupa-se mais com as possíveis perdas ou com os possíveis ganhos?

- ☐ Sempre com as possíveis perdas
- ☐ Geralmente com as possíveis perdas
- ☐ Com as possíveis perdas e ganhos de forma semelhante
- ☐ Geralmente com os possíveis ganhos
- ☐ Sempre com os possíveis ganhos

36. Os investimentos financeiros podem subir e descer de valor, e os especialistas costumam dizer que deve estar sempre preparado para enfrentar uma crise. Quanto poderia cair o valor total de todos os seus investimentos financeiros antes que se começasse a sentir desconfortável?

- ☐ Qualquer perda de valor me faria sentir desconfortável
- ☐ 10%
- ☐ 20%
- ☐ 33%
- ☐ 50%
- ☐ Mais de 50%

37. Nos últimos dois anos, os seus investimentos financeiros mudaram?

- ☐ Não tive investimentos financeiros nos dois últimos anos
- ☐ Mudaram sempre em direção a menor risco
- ☐ Mudaram principalmente em direção a menor risco
- ☐ Não mudaram
- ☐ Mudaram principalmente em direção a maior risco
- ☐ Mudaram sempre em direção a maior risco

38. Alguma vez frequentou um curso ou programa de literacia financeira?

- ☐ Sim
- ☐ Não

39. Consulta, com alguma frequência, sítios de internet especializados em literacia financeira?

- ☐ Não
- ☐ Sim. Quais?_____
- ☐ Portal Todos Contam
- ☐ Portal do Investidor da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)
- ☐ Portal do Cliente Bancário do Banco de Portugal
- ☐ Portal do Consumidor da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF)
- ☐ Outros. Quais?

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

ANEXO II

METODOLOGIA DE CÁLCULO DOS DESVIOS DE PERCEÇÃO

Este Anexo descreve a metodologia seguida no cálculo dos indicadores de subconfiança e de excesso de confiança, associados aos desvios de perceção.

A autoavaliação da literacia financeira (LIT_FIN_AUTO) é efetuada em 5 níveis, de 1 (nada conhecedor) a 5 (muito conhecedor).

O indicador de conhecimento objetivo de literacia financeira é construído a partir das respostas às 5 seguintes questões:

- i. Na sua opinião, indique se a afirmação “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” é verdadeira ou falsa. **(R: Verdadeira);**
- ii. Na sua opinião, indique se a afirmação “o investimento em ações de uma única empresa oferece geralmente um retorno mais seguro do que investir num fundo de investimento em ações” é verdadeira ou falsa. **(R: Falsa);**
- iii. 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)? A) mais de €110; B) exatamente €110; C) menos de €110; D) não sei. **(R: mais de €110);**

- iv. Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é 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? A) compraria mais coisas do que hoje; B) compraria exatamente as mesmas coisas do que hoje; C) compraria menos coisas do que hoje; D) não sei. **(R: compraria menos coisas do que hoje);**
- v. 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 A) menor do que o preço a que a comprou; B) igual ao preço a que a comprou; C) maior do que o preço a que a comprou; D) não sei. **(R: maior do que o preço a que a comprou).**

O número de respostas corretas (LIT_FIN_NUM) corresponde à soma das respostas corretas, e varia entre 0 e 5. As respostas “não sei” e as não respostas foram consideradas respostas incorretas.

Os indicadores de subconfiança e de sobreconfiança em matéria de literacia financeira resultam da comparação de LIT_FIN_AUTO com LIT_FIN_NUM. Em concreto:

1. Considera-se que o respondente tem um desvio de perceção positivo (isto é, autoavalia os seus conhecimentos financeiros de modo mais favorável do que as suas respostas revelam), indiciador de excesso de confiança nos seus conhecimentos, quando estamos perante uma das seguintes situações:
 - i. $LIT_FIN_AUTO=5$ e $LIT_FIN_NUM<4$; ou
 - ii. $LIT_FIN_AUTO=4$ e $LIT_FIN_NUM<3$; ou
 - iii. $LIT_FIN_AUTO=3$ e $LIT_FIN_NUM<2$; ou
 - iv. $LIT_FIN_AUTO=2$ e $LIT_FIN_NUM=0$.

2. Considera-se que o respondente tem um desvio de perceção negativo (isto é, autoavalia os seus conhecimentos financeiros de modo menos favorável do que as suas respostas revelam), indiciador de falta de confiança nos seus conhecimentos, quando estamos perante uma das seguintes situações

- i. $LIT_FIN_NUM=5$ e $LIT_FIN_AUTO<4$; ou
- ii. $LIT_FIN_NUM=4$ e $LIT_FIN_AUTO<3$; ou
- iii. $LIT_FIN_NUM=3$ e $LIT_FIN_AUTO=1$.

3. Nos demais casos considera-se que o respondente faz uma avaliação correta dos seus conhecimentos sobre mercados e produtos financeiros.

ANEXO III

METODOLOGIA DE CÁLCULO DO INDICADOR DE AVERSÃO/TOLERÂNCIA AO RISCO EM GERAL

Este Anexo descreve a metodologia seguida no cálculo do indicador composto de aversão/tolerância ao risco geral.

Este indicador composto usa as perguntas Q28 e Q29 do VI Inquérito:

Q28: *Quando ouve a palavra "risco", qual das seguintes palavras lhe vem à cabeça em primeiro lugar?*

- ✓ Perda
- ✓ Incerteza
- ✓ Oportunidade
- ✓ Excitação

Q29: *Em geral, e não apenas no que respeita a questões de natureza financeira, é uma pessoa preparada para correr riscos ou tenta evitá-los? A sua resposta deve estar compreendida entre 0 (nada disposto a correr riscos) e 10 (muito disposto a correr riscos).*

A pergunta Q28 foi codificada como segue: Perda = 0; Incerteza = 10/3; Oportunidade = 20/3; Excitação = 10. Valores mais baixos correspondem a maior aversão e valores mais altos correspondem a maior tolerância ao risco.

Calculou-se de seguida a média aritmética simples das respostas às perguntas Q28 e Q29. O indicador de aversão/tolerância ao risco geral é dado por este valor médio, convertido para a escala 1 (maior aversão ao risco geral) a 5 (maior tolerância ao risco geral) de acordo com o critério:

- i. média no intervalo $[1; 2]$: atribuído o valor 1;
- ii. média no intervalo $]2; 4]$: atribuído o valor 2;
- iii. média no intervalo $]4; 6]$: atribuído o valor 3;
- iv. média no intervalo $]6; 8]$: atribuído o valor 4; e
- v. média no intervalo $]8; 10]$: atribuído o valor 5.

ANEXO IV

METODOLOGIA DE CÁLCULO DO INDICADOR DE AVERSÃO/TOLERÂNCIA AO RISCO FINANCEIRO

Este Anexo descreve a metodologia seguida no cálculo do indicador compósito de aversão/tolerância ao risco financeiro. Este indicador compósito usa as perguntas Q18, Q34 e Q37 do VI Inquérito:

Q18: *Qual das seguintes afirmações mais se aproxima do nível de risco financeiro que está disposto a ter quando poupa ou faz investimentos financeiros?*

- ✓ *Assumir riscos financeiros substanciais esperando obter retornos substanciais*
- ✓ *Assumir riscos financeiros acima da média esperando obter retornos acima da média*
- ✓ *Assumir riscos financeiros médios esperando obter retornos médios*
- ✓ *Assumir riscos financeiros abaixo da média mesmo que tal implique obter retornos abaixo da média*
- ✓ *Não estou disposto a ter nenhum risco financeiro*

Q34: *Como avalia a sua capacidade de tolerar o stress associado a questões financeiras importantes?*

- ✓ *Muito baixa*
- ✓ *Baixa*
- ✓ *Média*
- ✓ *Alta*
- ✓ *Muito alta*

Q37: *Nos últimos dois anos, os seus investimentos financeiros mudaram?*

- ✓ *Não tive investimentos financeiros nos dois últimos anos*
- ✓ *Mudaram sempre em direção a menor risco*
- ✓ *Mudaram principalmente em direção a menor risco*
- ✓ *Não mudaram*
- ✓ *Mudaram principalmente em direção a maior risco*
- ✓ *Mudaram sempre em direção a maior risco*

A pergunta Q18 foi codificada como segue: Não estou disposto a ter nenhum risco financeiro = 1; Assumir riscos financeiros abaixo da média mesmo que tal implique obter retornos abaixo da média = 2; Assumir riscos financeiros médios esperando obter retornos médios = 3; Assumir riscos financeiros acima da média esperando obter retornos acima da média = 4; Assumir riscos financeiros substanciais esperando obter retornos substanciais = 5.

A pergunta Q34 foi codificada do seguinte modo: Muito baixa = 1; Baixa = 2; Média = 3; Alta = 4; Muito alta = 5.

A pergunta Q37 foi codificada como segue: Mudaram sempre em direção a menor risco = 1; Mudaram principalmente em direção a menor risco = 2; Não mudaram = 3; Mudaram principalmente em direção a maior risco = 4; Mudaram sempre em direção a maior risco = 5.

Em primeiro lugar, consideram-se as questões Q18 e Q34, que foram respondidas pela generalidade dos indivíduos; assim, o valor mais baixo (1) corresponde aos indivíduos que denotam maior aversão ao risco e o valor mais alto (5) corresponde aos indivíduos que denotam maior tolerância ao risco. Após o cálculo da média aritmética simples das respostas obtidas, os valores calculados foram transformados em números inteiros,

de acordo com o seguinte critério: i) médias no intervalo $[1; 1,75]$: foi-lhes atribuído o valor 1; ii) médias no intervalo $]1,75; 2,5]$: atribuído o valor 2; iii) médias no intervalo $]2,5; 3,5]$: atribuído o valor 3; iv) médias no intervalo $]3,5; 4,25]$: atribuído o valor 4; e v) médias no intervalo $]4,25; 5]$: foi-lhes atribuído o valor 5. Este indicador global de tolerância/aversão ao risco é designado *tolerância ao risco_2*.

Alternativamente, foram consideradas as questões Q18, Q34 e Q37, esta última respondida apenas pelos indivíduos que afirmam ter tido investimentos financeiros nos últimos dois anos. A ideia subjacente é a de que os respondentes que nos últimos dois anos rebalancearam a respetiva carteira de investimentos financeiros em direção a maior risco são mais tolerantes ao risco, pelo menos nos tempos mais recentes. Esta perspetiva da dinâmica dos investimentos financeiros complementa a perspetiva mais geral da aversão ou tolerância ao risco financeiro dos respondentes. A média aritmética simples das respostas a estas três questões foi calculada, e os valores foram transformados em números inteiros de 1 a 5, tendo sido adotado o critério descrito no parágrafo anterior. Este indicador global alternativo de tolerância/aversão ao risco financeiro é designado *tolerância ao risco_3*. Por comparação com o indicador *tolerância ao risco_2*, o indicador *tolerância ao risco_3* tem a desvantagem de ser calculado para um menor número de respondentes, e daí a preferência pelo indicador *tolerância ao risco_2*.

ANEXO V

VARIÁVEIS INDEPENDENTES – DEFINIÇÃO

Mulher	Variável binária, igual a 1 se o respondente se identifica como mulher
Idade	
26 a 40 anos	Variável binária, igual a 1 se o respondente indica ter entre 26 e 40 anos de idade
Mais de 40 anos	Variável binária, igual a 1 se o respondente indica ter mais de 40 anos de idade
Ocupação: ativo	Variável binária, igual a 1 se o respondente se identifica como trabalhador (por conta própria ou por conta de outrem) ou trabalhador-estudante
Rendimento do agregado	
Entre 1000 € e 2500 €	Variável binária, igual a 1 se o rendimento mensal líquido do agregado familiar se situa entre 1000 € e 2500 €
Mais de 2500 €	Variável binária, igual a 1 se o rendimento mensal líquido do agregado familiar é superior a 5000 €
Ensino superior	Variável binária, igual a 1 se o respondente indica ter concluído pelo menos o ensino superior (politécnico ou universitário)
Economia	Variável binária, igual a 1 se a principal área de estudos indicada pelo respondente é economia, gestão ou uma área afim
Literacia financeira objetiva	
Baixa	Variável binária, igual a 1 se o número de respostas corretas às 5 questões de literacia financeira é 0, 1 ou 2
Alta	Variável binária, igual a 1 se o número de respostas corretas às 5 questões de literacia financeira é 5
Literacia financeira percecionada	
Baixa	Variável binária, igual a 1 se o respondente avalia os seus conhecimentos sobre mercados e produtos financeiros como 'nada conhecedor' ou 'pouco conhecedor'
Alta	Variável binária, igual a 1 se o respondente avalia os seus conhecimentos sobre mercados e produtos financeiros como 'muito conhecedor'

VI INQUÉRITO CMVM/UNIVERSIDADES | RELATÓRIO 2025