

O IMPACTO DA POUPANÇA E DA EXPERIÊNCIA FINANCEIRA NA PREPARAÇÃO DA REFORMA

O caso dos jovens portugueses

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO EM ANÁLISE FINANCEIRA

Catarina da Silva Bernardo

Orientadora: Doutora Ana Paula Quelhas

**O IMPACTO DA POUPANÇA E DA EXPERIÊNCIA
FINANCEIRA NA PREPARAÇÃO DA REFORMA
O caso dos jovens portugueses**

Dissertação para obtenção do grau de Mestre em Análise
Financeira

Catarina da Silva Bernardo

Orientadora: Doutora Ana Paula Quelhas

Coimbra, Outubro de 2016

“As pessoas dividem-se entre aquelas que poupam como se vivessem para sempre e aquelas que gastam como se fossem morrer amanhã.”

Aristóteles

AGRADECIMENTOS

A elaboração desta dissertação, contou com a colaboração e disponibilidade de várias pessoas, quero desde já agradecer a todos os que estiveram ao meu lado neste percurso e que permitiram terminar com êxito este projeto.

À minha orientadora, a professora Dra. Ana Paula Quelhas, agradeço o seu fundamental contributo, disponibilidade, atenção, rigor exigido e acompanhamento da dissertação.

À professora Dra. Manuela Larginho pela prontidão em transmitir os seus conhecimentos estatísticos e por toda a ajuda na análise dos resultados deste estudo.

À minha família, em especial aos meus pais, por acreditarem em mim, pela compreensão, apoio e coragem que me deram e por lutarem comigo a fim de atingir todos os objetivos. À minha irmã, pela sua opinião crítica, pelos seus conselhos e pela companhia no período de escrita da dissertação.

Aos meus amigos, que sempre se preocuparam e mostraram disponibilidade para me ajudar a qualquer momento, pelas palavras de ânimo e entusiasmo nos momentos mais difíceis.

Aos meus colegas de trabalho por toda a preocupação, em especial à D^a. Lurdes e ao Sr. Júlio pela flexibilidade de horário e pela compreensão que sempre mostraram.

Finalmente, agradeço aos jovens que participaram neste estudo, pela disponibilidade e colaboração, sem os quais não teria sido possível a realização deste trabalho.

RESUMO

A sustentabilidade dos sistemas de pensões é uma temática que tem ganho acuidade crescente, fundamentalmente devido ao aumento da longevidade. Sendo os jovens de hoje os idosos de amanhã, torna-se essencial avaliar o modo como os jovens perspetivam e preparam a sua reforma, o que poderá ter efeitos consideráveis, principalmente a longo prazo. Assim, o presente trabalho procura mensurar o nível de preparação da reforma por parte dos jovens portugueses, tendo por base os seus hábitos de poupança e a sua experiência financeira. Para além disso, apreciam-se os diversos determinantes que explicam esse nível de preparação.

O trabalho estrutura-se do seguinte modo: o capítulo 1 é referente à revisão da literatura, observando as conclusões de diferentes autores para o estudo da reforma, o capítulo 2 trata a metodologia aplicada nesta dissertação, enquanto no capítulo 3 são apresentados e discutidos os resultados.

Em termos metodológicos, utilizaram-se questionários que foram remetidos às instituições de ensino superior e às diversas delegações do IPJ. Foram obtidas 1868 respostas que permitiram comprovar o baixo nível de preparação da reforma por parte dos inquiridos.

O trabalho permitiu concluir que variáveis como a idade, o rendimento, o nível de qualificações e as habilitações literárias dos pais influenciam positivamente o nível de preparação da reforma, enquanto a composição do agregado familiar é correlacionada negativamente com a preparação para a reforma. É ainda de destacar que os homens apresentam níveis de conhecimento financeiro superior às mulheres, preparando desta forma melhor o seu futuro. Concluímos ainda que os jovens que possuem um emprego perspetivam melhor a sua velhice relativamente aos jovens estudantes.

Palavras-Chave: Reforma, Jovens, Idade, Género, Rendimentos e Habilitações

ABSTRACT

The sustainability of pension systems is an issue which gained an accrued interest, mainly due to the increasing of longevity. The youth of today is the elderly of tomorrow, so the way as young people are facing and preparing their retirement must be assessed, because it can undermine significant long term effects. Thus, this work is committed with the measure of the level of retirement preparation by the Portuguese young people, taking into consideration their saving habits and their financial expertise as well. Furthermore, we also look for the determinants which may be used to explain that level.

The work is organized as follows: chapter 1 refers to the literature review, observing the conclusions of different authors to study the reform, chapter 2 deals with the methodology applied in this work, while in chapter 3 are presented and discussed results.

As for as methodology is concern, a questionnaire was launched to the higher education institutions and also to the various branches of the Portuguese Youth Institute (IPJ). A set of 1868 answers is received, which allows us to identify the low level of retirement preparation within the respondents.

The study concluded that some variable such as age, income, education and parent's qualifications influence positively the preparation level of retirement, while the household composition is negatively correlated with the preparation for retirement. It is also worth to mention that financial knowledge level for male is higher than for female, so male are abler to prepare their future. We also conclude that the younger people who have a job envisage better their retirement life than younger students.

Keywords: Retirement, Youngers, Age, Gender, Income and Education

ÍNDICE

INTRODUÇÃO.....	11
CAPÍTULO 1 - A PREPARAÇÃO DA REFORMA NA LITERATURA.....	13
1.1. Consumo <i>versus</i> Poupança	13
1.2. Consumo <i>versus</i> Investimento.....	14
1.3. Diferentes teorias do consumo	15
1.3.1. Teoria Keynesiana.....	15
1.3.2. Teoria do Rendimento Permanente	16
1.3.3. Teoria do Ciclo de Vida	16
1.4. Perspetivas de investimento a longo prazo.....	19
1.4.1. Neutralidade Temporal.....	20
1.4.2. Preferência Temporal Positiva	20
1.4.3. Preferência Temporal Negativa.....	22
1.5. Determinantes da preparação da reforma	22
1.5.1. Idade	23
1.5.2. Género	24
1.5.3. Composição e Rendimento do Agregado Familiar	25
1.5.4. Nível de Qualificações	27
1.5.5. Nível de Qualificações dos Pais	28
CAPÍTULO 2 - ESTUDO EMPÍRICO	30
2.1. Metodologia.....	30
2.2. Recolha de Dados	30
2.3. O questionário	31
2.4. Caracterização Sociodemográfica	32
2.5. Hábitos de Poupança dos Inquiridos	34
2.6. Experiência Financeira dos Inquiridos	36
2.7. Entendimento dos inquiridos relativamente a questões financeiras	38
CAPÍTULO 3 - DETERMINANTES DA PREPARAÇÃO DA REFORMA ANÁLISE DOS RESULTADOS	40
3.1. Mensuração da preparação da reforma.....	40
3.2. Hipóteses de Investigação	42
3.3. Modelo.....	53

3.3.1. Teste de significância individual.....	54
3.3.2. Teste de significância global.....	54
3.3.3. Coeficiente de Determinação.....	55
3.3.4. Testes diagnóstico.....	55
3.4. Análise dos Resultados do Modelo de Regressão Múltipla.....	57
CONCLUSÃO.....	59
BIBLIOGRAFIA.....	61
APÊNDICES.....	65
Apêndice 1 – Carta de Apresentação.....	66
Apêndice 2 – Autorização.....	67
Apêndice 3 – Listas de Escolas do Ensino Superior.....	68
Apêndice 4 – Lista de Associações Juvenis.....	75
Apêndice 5 - Questionário.....	76
Apêndice 6 – Resultados do Questionário.....	81
Apêndice 7 – Análise de Resultados.....	90

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1: Hábitos de poupança dos inquiridos – poupança mensal	34
Tabela 2: Hábitos de poupança dos inquiridos – % do ordenado que poupa mensalmente	34
Tabela 3: Hábitos de poupança dos inquiridos – modo como poupa	35
Tabela 4: Hábitos de poupança dos inquiridos – idade ideal para começar a pensar na reforma 35	
Tabela 5: Experiência financeira dos inquiridos - frequência de investimento em aplicações financeiras	36
Tabela 6: Experiência financeira dos inquiridos – grau de conhecimento sobre os mercados financeiros e produtos de investimento	36
Tabela 7: Experiência financeira dos inquiridos – grau de conforto nos investimentos	37
Tabela 8: Retorno dos investimentos – tempo de espera para ver o retorno dos investimentos .	37
Tabela 9: Retorno dos investimentos – desvalorização repentina dos investimentos	38
Tabela 10: Construção do índice da preparação da reforma	40
Tabela 11: Nível de preparação da reforma dos inquiridos.....	41
Tabela 12: Teste de significância individual para a idade.....	44
Tabela 13: Teste de significância individual para o género	45
Tabela 14: Teste de significância individual para o rendimento.....	46
Tabela 15: Teste de significância individual para a composição do agregado familiar	47
Tabela 16: <i>Dummies</i> para as habilitações literárias.....	48
Tabela 17: Teste de significância individual para as habilitações literárias.....	49
Tabela 18: Tabela Cruzada entre Reforma e Formação Superior	50
Tabela 19: <i>Dummies</i> para a ocupação	50
Tabela 20: Teste de significância individual para a ocupação	51
Tabela 21: Teste de significância individual para as habilitações literárias do pai.....	52
Tabela 22: Teste de significância individual para as habilitações literárias da mãe	52

ÍNDICE DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1: Perfil da Evolução do Património	17
--	----

LISTA DE SIGLAS

IPJ – Instituto Português de Juventude

PPR – Plano de Poupança Reforma

TSU – Taxa Social Única

INTRODUÇÃO

Um dos aspetos que nos motivou à realização deste projeto foi o facto de querermos analisar uma matéria atual e que de alguma forma ainda não tivesse sido abordada/estudada para o caso português. Assim, e tendo em conta que se trata de um assunto importante, uma vez que os jovens de hoje serão os idosos de amanhã, avançamos com o tema “ O impacto da poupança e da experiência financeira na preparação da reforma: o caso dos jovens portugueses”.

Uma das questões mais frequentemente abordadas e que mais preocupa os jovens prende-se com o contrato geracional. Se existem cada vez mais idosos e, se estes vivem cada vez mais anos, maior será a necessidade de recursos para sustentar o aumento das prestações sociais. Ou seja, o cenário está a mudar e continuará a mudar nas próximas décadas. A pirâmide demográfica e o aumento da esperança de vida questionam a sustentabilidade e viabilidade do sistema público de pensões. Será que estes fenómenos demográficos afetam o comportamento das pessoas mais jovens da sociedade portuguesa e os leva a preparar a sua velhice com alguma antecedência?

Deste modo, ao longo desta dissertação será estudado o comportamento dos jovens portugueses, analisada a forma como encaram a sua velhice e como preparam o seu futuro. Assim, o principal objetivo deste trabalho é o de mostrar que a preparação para a reforma depende de diversas variáveis, como a idade, o género, o rendimento, a composição do agregado familiar, o nível de qualificações, a ocupação dos jovens e as habilitações literárias dos pais. Esta dissertação tem ainda como objetivo, a construção de um índice que permita analisar a preparação da reforma, envolvendo as vertentes poupança e experiência financeira dos jovens portugueses.

Assim sendo, este estudo será dividido em três capítulos, encontrando-se estruturado do modo que se segue.

O capítulo 1 refere-se à revisão da literatura, analisando os principais autores que estudaram a reforma e observando alguns dos temas essenciais para uma investigação mais aprofundada da preparação da reforma. Assim, será distinguida a diferença entre consumo, poupança e investimento, serão analisadas as teorias do consumo: teoria keynesiana, teoria do rendimento permanente e teoria do ciclo de vida. Neste capítulo

será ainda estudado o fator tempo, a importância que este apresenta nos investimentos de longo prazo e como os jovens têm diferentes reações quando se valoriza o presente em relação ao futuro ou vice-versa. No capítulo 1, serão ainda discutidos os determinantes da preparação da reforma, observando a importância da idade, do gênero, da composição e do rendimento do agregado familiar e do nível de qualificações dos jovens e dos seus pais na preparação da reforma.

O capítulo 2 diz respeito ao estudo empírico, onde poderemos encontrar referência à metodologia adotada nesta dissertação e à forma como foram recolhidos os dados através de questionários. Será feita uma breve análise à caracterização sociodemográfica dos inquiridos, bem como estudados os seus hábitos de poupança e os seus níveis de experiência financeira.

No capítulo 3 serão discutidos os resultados observados ao longo deste estudo. Será explicada a construção do índice de preparação da reforma, bem como analisada cada uma das hipóteses de investigação aos determinantes da preparação da reforma. Por conseguinte, será apresentado o modelo que melhor explica a nossa variável dependente (preparação da reforma) e serão discutidos os resultados deste modelo.

Por fim, apresentam-se as principais conclusões e aspetos a considerar em investigações futuras.

Esta dissertação contém ainda alguns apêndices, os quais incluem informação relevante, mormente para a realização do trabalho empírico.

CAPÍTULO 1

A PREPARAÇÃO DA REFORMA NA LITERATURA

1.1. Consumo *versus* Poupança

A preparação da reforma implica atender ao modo como as famílias repartem o seu rendimento entre consumo e poupança. Desde logo, podemos definir consumo (C) como a despesa em bens e serviços de consumo (final) feita pelas famílias, enquanto isso, a poupança (S) corresponde à parcela do rendimento disponível não utilizado no consumo.

Num estudo efetuado recentemente, Cronqvist & Siegel (2015) provaram que as diferenças genéticas explicam cerca de 33 por cento da variação do comportamento da poupança entre os indivíduos. Ou seja, cada indivíduo nasce com uma predisposição genética a um comportamento de poupança específico.

As famílias optam por não consumir uma parte do seu rendimento devido às incertezas do futuro, as quais afetam o bem-estar e o comportamento financeiro. Dado que a poupança fornece recursos que estarão disponíveis no futuro, quando essas incertezas serão resolvidas, a decisão de poupar estará também relacionada à natureza e extensão da incerteza.

Poupar para a velhice ocorre do desejo individual de manter um padrão estável de consumo ao longo do ciclo de vida. Em função disso, os indivíduos abdicam uma parcela de consumo durante a vida ativa para poder estabilizar o padrão de consumo na velhice, quando, em geral, ocorre uma queda no rendimento do trabalho. Há, portanto, uma acumulação de ativos até à data da reforma; a partir daí os ativos começam a ser utilizados para complementar os recebimentos da reforma. A versão mais simples do modelo do ciclo de vida é aquela na qual o consumo é constante ao longo da vida, não existe incerteza e a taxa de juro é nula. A única mudança no rendimento é a que ocorre quando o consumidor se reforma (Ando & Modigliani, 1963).

As teorias do consumo perspectivadas para o futuro relacionam o consumo com o conceito de riqueza. Podemos definir riqueza das famílias como o valor dos seus ativos, líquidos das responsabilidades financeiras (dívidas), ou seja, automóveis, casas e recheio, joias,

dinheiro no banco, ações, etc., menos os empréstimos bancários contraídos e outras dívidas.

A poupança promove o aumento da riqueza, na medida em que o rendimento disponível (Yd) das famílias, ou seja, o rendimento que cada indivíduo ou família dispõe em cada momento, será igual à soma do consumo com a poupança.

$$Yd = C + S \quad (1.1)$$

1.2. Consumo *versus* Investimento

Apesar de poupança e investimento serem conceitos próximos que se interligam entre si, uma vez que a poupança é o motor do investimento, no entanto, poupar não significa investir, ou seja, mesmo que se poupe, não significa que se esteja a aumentar diretamente o valor do capital. A poupança refere-se à preservação de recursos para consumo futuro, em resultado de uma decisão consciente no sentido de não consumir de imediato os bens disponíveis. Já o investimento significa rentabilizar as poupanças.

Segundo Wang (2011), diversas pesquisas revelam que a percentagem de pessoas que não têm investimentos nem poupança para a sua reforma têm vindo a aumentar. A importância do investimento para as gerações mais jovens é especialmente oportuna, se atendermos à situação económica atual. As gerações mais jovens podem enfrentar um futuro financeiro desafiador e incerto. O estudo do autor mencionado revela que o género, o rendimento, o conhecimento e a experiência emergem como importantes influências pessoais e sociais sobre os comportamentos de investimento das gerações mais jovens nos fundos mútuos. Isto ressalta a importância da educação financeira das gerações mais jovens na escola e em casa.

Os indivíduos podem, de certa forma, atribuir o declínio da sua riqueza a perdas de emprego, ao crédito à habitação e a diversas situações dos mercados financeiros, mas pesquisas sugerem que as causas de tais situações não resultam, unicamente, de fatores de foro económico (Shim *et al.*, 2009).

Quanto mais cedo as pessoas começam a investir o seu dinheiro, mais facilmente atingirão as suas metas financeiras. Um indivíduo que começa a investir na juventude é mais

propenso a desenvolver hábitos de investimento, ao mesmo tempo que investirá de forma mais consistente.

Para Hilgert, Hogarth, & Beverly (2003), um dos princípios de gestão financeira mais reconhecido é o de colocar de parte uma certa quantidade do rendimento (destinado à poupança) antes de pagar as despesas. Outra prática de poupança que os *financial planners* recomendam é a de ter um fundo de emergência para amortecer os choques económicos, que vão desde a cobertura de despesas extraordinárias, bem como de despesas durante um período de desemprego.

Os ativos financeiros bem como a constituição de fundos destinados ao financiamento da reforma ou da formação superior, são algumas das formas que permitem a constituição e a manutenção de riqueza, as quais poderão funcionar enquanto meios de sustentação de eventuais gastos extraordinários. Para famílias de baixo rendimento, os ativos financeiros são responsáveis por uma proporção maior do património líquido do que para as famílias de rendimento elevado. Tal significa que as famílias com baixo rendimento detêm a maior parte dos seus ativos em instrumentos financeiros e não em imobiliário, carros, participações no capital de empresas, ou outra propriedade real.

1.3. Diferentes teorias do consumo

1.3.1. Teoria Keynesiana

A função consumo Keynesiana relaciona o consumo ao rendimento disponível corrente, isto é:

$$C = cYd \quad (1.2)$$

Sendo: C - consumo

c - propensão marginal a consumir

Yd - rendimento disponível

Desta forma, as despesas com o consumo dependem diretamente do montante do rendimento. Segundo Keynes (1936), a função consumo é bastante estável e o principal fator que a influencia é o rendimento, sendo os outros fatores (agrupados na propensão marginal a consumir) de influência reduzida.

No entanto, ao estudar a Teoria Keynesiana, deparamo-nos com alguns problemas na sua análise: as variações do consumo são menos voláteis do que as variações do rendimento disponível, o que, na literatura económica, se designa por alisamento do consumo. Desta forma, houve a necessidade de introduzir novas teorias para analisar o consumo e as perspetivas de rendimento futuro:

- Teoria do rendimento permanente (Friedman, 1957)
- Teoria do ciclo de vida (Ando & Modigliani, 1963)

1.3.2. Teoria do Rendimento Permanente

A teoria do rendimento permanente, da autoria de Friedman (1957), procura explicar que a propensão marginal a consumir de curto prazo é menor do que a propensão marginal a consumir de longo prazo. Segundo esta teoria, os indivíduos planeiam ter um consumo estável ao longo da vida, sem excessos durante um período, os quais teriam que ser compensados por privações durante outro período.

Tomando apenas dois períodos teremos que:

$$Y^p = Y_0 + \theta(Y_1 - Y_0) \quad (1.3)$$

Na expressão (1.3), θ é a probabilidade da variação de Y ser permanente e $(1-\theta)(Y_1 - Y_0)$ corresponde ao rendimento transitório. Entende-se por rendimento transitório a diferença entre os rendimentos medidos e o rendimento permanente.

Em períodos em que o rendimento é anormalmente elevado, as famílias aproveitam para poupar, enquanto em períodos em que o rendimento é anormalmente baixo as famílias recorrem a poupanças anteriores (ou pedem emprestado). Segundo esta teoria, as famílias, assim, preferem um padrão estável de consumo.

1.3.3. Teoria do Ciclo de Vida

Ando & Modigliani (1963) desenvolveram uma teoria baseada em considerações relativas ao rendimento do ciclo de vida e às necessidades de consumo das famílias. Os autores observaram que as pessoas tomam decisões de consumo com base nos recursos que estão disponíveis, ao longo das suas vidas, e com base na fase das suas vidas em que

atualmente se encontram, isto é, os indivíduos acumulam ativos nas fases iniciais das suas vidas profissionais, para mais tarde os poderem utilizar.

Esta teoria assenta em hipóteses como: os indivíduos são racionais, o rendimento é constante até à reforma, não há juros sobre as poupanças, é melhor ter o consumo constante ao longo da vida do que ter períodos de grande consumo e outros de necessidades, pode ou não haver riqueza inicial e toda a riqueza acumulada durante a vida é consumida na reforma. A hipótese de que o consumo é constante ao longo da vida representa uma diferença essencial em relação à teoria Keynesiana.

A função consumo da teoria do ciclo de vida pode ser formalizada do seguinte modo:

$$C = aW + cY \quad (1.4)$$

Sendo: C - consumo

a - propensão marginal a consumir da riqueza

W - riqueza

c - propensão marginal a consumir do rendimento do trabalho

Y - rendimento do trabalho.

A conclusão mais importante que podemos tirar desta equação é a de que os gastos com o consumo tanto são determinados pela riqueza como pelo rendimento global durante a vida. Observa-se ainda que as propensões marginais não são constantes, as quais dependem da posição do indivíduo no ciclo da vida. Podemos, ainda, afirmar que um aumento da riqueza ou do rendimento do trabalho, bem como o alongamento da vida produtiva, elevarão o consumo.

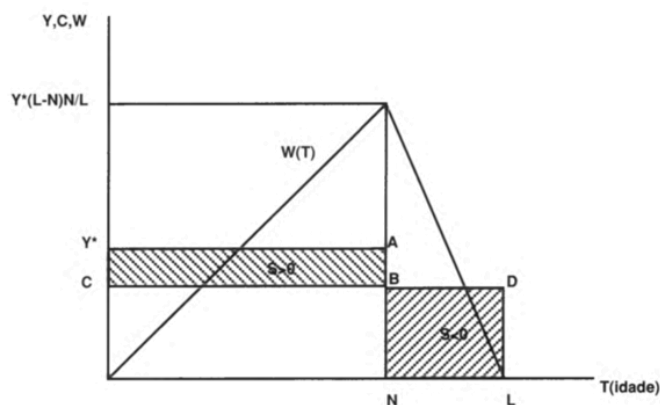


FIGURA 1: PERFIL DA EVOLUÇÃO DO PATRIMÓNIO
 FONTE – (MODIGLIANI, 1986, P.300)

A figura 1 representa o caso que Modigliani (1986) denominou como a versão simplificada do modelo do ciclo de vida. Pela figura observamos o perfil da evolução do patrimônio, tendo em conta o rendimento, o consumo, a poupança e a riqueza como função da idade. L representa o fim da vida e N o fim do período de atividade. O rendimento é constante durante N anos de vida de trabalho (Y^*) e o nível de consumo C é invariante. A poupança acumulada ao longo da vida ativa é equivalente à área do retângulo [ABCY*]. Essa poupança é utilizada na íntegra no período da reforma, entre N e L. Assim, o retângulo [BDLN], com a mesma área do primeiro, representa a utilização da poupança no período inativo.

Para Murteira (1995), a poupança amortece os choques de curto prazo, permitindo ao indivíduo manter um perfil de consumo estável no tempo. A riqueza acumulada até ao final do período ativo (N) permite financiar o consumo na reforma. Na ausência de herança e de incerteza sobre o rendimento e a duração de vida, as suas expectativas serão perfeitas e a riqueza, no final da vida (L) será nula. Este perfil pode ser alterado se se admitirem outros pressupostos: taxa de juro não nula, duração de vida aleatória, rendimento variável com a idade, recebimento de heranças, etc.

A incorporação da possibilidade de endividamento no período inicial, no esquema simples apresentado por Modigliani (1963), fornece uma visão alternativa da análise do ciclo de vida. O endividamento dos grupos mais jovens representa um mecanismo alternativo de suavização do consumo e do bem-estar ao longo do ciclo de vida. O que ocorre é que, nas etapas iniciais do ciclo, os indivíduos estão a entrar no mercado de trabalho, mas o seu rendimento é geralmente baixo. Como eles esperam passar por um período de ascensão profissional, tentarão utilizar os recursos futuros via endividamento, suavizando o seu consumo e rendimento (*smoothing*).

Comparando a teoria do ciclo de vida com a teoria do rendimento permanente, percebemos que as mesmas não são mutuamente exclusivas. Enquanto a primeira inclui a riqueza e dá mais atenção à motivação para poupar, a segunda mostra como os indivíduos calculam as suas expectativas de rendimento futuro. No entanto, são apontados alguns argumentos contra estas teorias: os consumidores têm uma grande “preferência pelo presente”, os consumidores não conseguem obter empréstimos em períodos de baixo rendimento (“restrições de liquidez”) e os consumidores são “míopes” (não são racionais

e “não veem bem ao longe”) (Amaral, Serra, & Estêvão, 2016) e (Frank & Bernanke, 2003).

1.4. Perspetivas de investimento a longo prazo

Merton (1971) (1973) introduziu uma estrutura conceptual para o planeamento financeiro a longo prazo, quando as oportunidades de investimento variam ao longo do tempo. Merton (1971) (1973) enfatiza que os investidores de longo prazo não devem considerar apenas os riscos para a sua riqueza, mas também riscos para a produtividade da sua riqueza, ou seja, a taxa de retorno em que a riqueza pode ser reinvestida.

Nos modelos de Merton assume-se que toda a riqueza é realizada em termos líquidos (facilmente negociável), mas a maior componente da riqueza para a maioria das famílias é o capital humano, o qual não é, por natureza transacionável.

Uma questão interessante é se os participantes do mercado de ações são mais tolerantes ao risco do que os que não são investidores. (Carroll, 2000) propõe um modelo em que todos os agentes têm uma função de utilidade comum com declínio da aversão ao risco relativo, e argumenta que esse modelo explica a elevada taxa de participação e a mais agressiva alocação de ativos das famílias com maiores recursos.

De acordo com Blake *et al.* (2006), muitos indivíduos adiam o facto de contribuir para um plano de poupança durante as suas vidas ativas. Isto acontece porque os indivíduos estão à espera que o seu rendimento aumente, acima do seu rendimento permanente, ou porque têm despesas mais elevadas (pagar a Universidade ou empréstimos hipotecários), ou porque têm a intenção de constituir família. Pode ainda acontecer pelo simples facto de serem avessos ao risco e preferirem uma certeza de consumo no presente do que a possibilidade de consumo no futuro.

Blake & Pickles (2015) analisaram como é que o tempo influencia a valorização pessoal dos investimentos futuros. Valorizar os investimentos financeiros, tais como ações ou obrigações, envolve uma viagem mental no tempo, tanto para o futuro como para o passado. Nos pontos seguintes serão discutidos os diferentes tipos de preferência temporal, o caso da neutralidade temporal, o da preferência temporal positiva e o da preferência temporal negativa.

1.4.1. Neutralidade Temporal

A neutralidade temporal está presente quando o valor presente é igual ao valor inicial, ou seja, os indivíduos não atribuem significado normativo de um certo investimento para a localização temporal de benefícios e malefícios e as preocupações das pessoas são iguais durante as fases das vidas respectivas (Brink, 2010).

1.4.2. Preferência Temporal Positiva

Estamos perante preferência temporal positiva quando o valor presente é inferior ao valor inicial, isto é, damos preferência a prazeres presentes (e futuro dor) em relação a prazeres futuros (e presente dor) (Suhler & Callender, 2012).

As avaliações de bens e danos variam de formas sistemáticas com as perspetivas temporais dos indivíduos. Ou seja, estes não são temporalmente neutros – indiferentes sobre o tempo dos bens e danos. As preferências estão assentes em duas características temporalmente assimétricas:

- *Discounting asymmetry* – é preferível dor num futuro distante do que num futuro próximo. Em geral, os indivíduos não ponderam as preferências dos seus atos para um futuro distante bem como para um futuro próximo. Exemplo: não economizar de forma adequada para a reforma.
- *Temporal value asymmetry* – Os indivíduos preferem dor no passado em vez de dor no futuro. A dor no passado parece não contar. É preferível uma grande desgraça no passado do que uma pequena desgraça no futuro.

A primeira assimetria resulta da comparação entre eventos próximos e distantes, enquanto a segunda assimetria resulta da comparação entre eventos passados e futuros.

Componentes da preferência temporal positiva

Para uma análise mais detalhada da preferência temporal positiva, serão estudadas as diferentes componentes que a constituem:

- **Miopia** – segundo Loewenstein & Prelec (1992) alguns indivíduos sofrem de insuficiência da “capacidade de imaginar o futuro”. Se a pessoa for míope, conforme admitem Dolde & Tobin (1983), efetuará poucas arbitragens inter-temporais e as que

realizar referir-se-ão a um horizonte temporal curto. Com restrições de liquidez, o consumo presente estará intimamente ligado ao rendimento corrente. O indivíduo correrá o risco de se encontrar idoso e sem recursos já que não efetuou um esforço de acumulação. Não há poupança por motivo de reforma se se admitir este modelo de comportamento. Nesta hipótese, as cotizações do sistema de reforma (assimiladas a um imposto) tendem a reduzir o consumo no período de atividade (não a poupança) e as prestações a permitir um consumo superior no período inativo. O sistema de reforma teria, nestas condições, um efeito neutro sobre a poupança e o consumo.

Já Dolde & Tobin (1983) referem que a poupança obrigatória para efeitos de pensão de reforma não é substituto perfeito da poupança voluntária individual. Por isso, os planos individuais de poupança não são suficientes para preparar a reforma. Os planos coletivos são necessários, porque os indivíduos pretendem, de facto, transferir consumo para a reforma para garantir a sua independência económica nesse período. A dimensão seguradora dos planos de poupança coletivos é muito importante, pois a sua inexistência poderia conduzir os indivíduos, com aversão ou preferência pelo risco, a realizarem respetivamente uma poupança excessiva ou insuficiente.

- **Impaciência** – alguns indivíduos sentem algum desconforto psicológico quando lhes pedem para adiar uma gratificação imediata, mesmo por um período curto. Desta sorte, Loewenstein & Prelec (1992) e Olson & Bailey (1981) afirmam que os indivíduos são impacientes.

Diversos autores analisaram o caso em que os consumidores são impacientes: ausência de incerteza, as famílias gostariam de pedir emprestado para financiar um elevado nível de consumo atual. Enquanto Deaton (1991) e Zeldes (1989) impõem restrições de liquidez, Carroll (1997) estabelece um modelo em que os consumidores nunca podem optar por pedir emprestado. Os consumidores têm um determinado nível de ativos líquidos, sendo que acima desse nível domina a impaciência e os ativos são precários; abaixo desse nível domina o nível de precaução e os ativos são acumulados. Assim, a teoria prevê uma correlação positiva entre o crescimento do rendimento esperado e o crescimento do consumo (Gourinchas & Parker, 2002).

- **Incerteza existencial** – um horizonte de tempo finito incerto é, evidentemente, uma característica que define a vida humana. A brevidade e incerteza da vida humana significa que não há certeza que o *future self* existirá (Loewenstein & Prelec, 1992).

- **Aversão ao risco** – de acordo com Andersen *et al.* (2008) muitos indivíduos são avessos ao risco. Eles preferirão uma recompensa pequena mas certa, do que uma grande recompensa de valor incerto (Kahneman & Tversky, 1984). A aversão ao risco não pode explicar a valorização míope de investimentos sem risco, pois até mesmo um investimento sem risco é percebido como tendo um valor psicologicamente incerto.

1.4.3. Preferência Temporal Negativa

Estamos perante preferência temporal negativa quando o valor presente é superior ao valor inicial, ou seja, quando o futuro é valorizado relativamente ao presente.

Um dos principais constituintes da preferência temporal negativa é a **hipermetropia**, pois alguns indivíduos têm um forte desejo de acumulação (Loewenstein & Prelec, 1992). Estes têm autocontrolo e podem resistir ou abster-se de gratificações imediatas (Keinan & Kivetz, 2008). Os indivíduos obtêm prazer em antecipar o futuro e as suas recompensas incluindo um *bequest motive* (Loewenstein & Prelec, 1992). Muitos apresentam um espírito de altruísmo significando assim, que preferem desfrutar, dando para seu próprio bem (Cowen & Parfit, 1992). Esse altruísmo pode ser motivado pessoalmente, como por exemplo o desejo de construir uma dinastia familiar, ou uma motivação social, como uma preocupação de bem-estar inter-geracional.

As preferências temporais são muito importantes no presente contexto devido ao período de tempo que ocorre entre a criação e o consumo, inclusivamente os indivíduos da mesma geração têm preferências temporais diferentes

1.5. Determinantes da preparação da reforma

Diversos autores estudaram os fatores que mais contribuem para a preparação da reforma por parte da população mais jovem. Bernheim, Garrett, & Maki (2001), por exemplo, afirmaram que a educação é uma ferramenta importantíssima para a preparação da velhice. Enquanto isso, Walstad & Rebeck (2002) afirmam que o conhecimento financeiro é afetado por fatores como a idade, o género, o rendimento e o nível de educação. Desta forma, de seguida serão estudadas algumas destas variáveis.

1.5.1. Idade

Uma das variáveis com maior importância no estudo da preparação da reforma é a idade, pois os indivíduos tenderão a acumular conhecimento financeiro ao longo da vida. Desta forma, à medida que a idade avança, aumenta o conhecimento económico, devido ao facto das pessoas com mais idade terem tido mais tempo e oportunidades para obterem conhecimentos financeiros, no que diz respeito ao modo de funcionamento da economia e do mercado financeiro (Walstad & Rebeck, 2002).

Para Teulings & De Vries (2006), com o aumento da idade, diminui o capital humano, ou seja, os trabalhadores mais jovens possuem mais capital humano do que os trabalhadores mais velhos, podendo, desta forma, diversificar o risco de investimento, assumindo que o capital humano é relativamente seguro.

Bodie, Merton, & Samuelson (1992) estudaram o impacto da flexibilidade do trabalho nas estratégias de investimento. Os autores mostraram que os investidores com rendimentos de trabalho seguros vão investir em ativos mais arriscados. Como o tamanho de capital humano vai diminuindo com a idade, a proporção de ativos financeiros em ações também deve diminuir ao longo do ciclo de vida, em favor de investimentos de baixo risco ou de obrigações seguras. Os participantes mais idosos são assim mais avessos ao risco. Também Bikker *et al.* (2009) preveem um efeito negativo da idade sobre exposições (estratégicas) de ações, ou seja, diminui o horizonte temporal de investimento e, conseqüentemente, a exposição a ativos com risco.

Basu & Drew (2009) afirmaram, que no modelo do ciclo de vida de um investimento, a carteira de investimento deveria tornar-se mais conservadora, à medida que a idade avançava, isto é, deveria fazer-se a comutação de ativos mais voláteis (como ações) para ativos menos voláteis (títulos de rendimento fixo como obrigações e dinheiro), à medida que os indivíduos se aproximavam da idade da reforma.

No final dos anos 60 do século XX, os economistas desenvolveram modelos que implicam que os indivíduos devem manter uma carteira de pesos constantes ao longo das suas vidas (Samuelson, 1969) e (Merton, 1969). Uma suposição restritiva destes modelos é que os investidores são vistos como não tendo rendimentos do trabalho (ou capital humano). Como a maioria dos investidores têm rendimentos do trabalho, esta hipótese não é realista. Se estes rendimentos estão incluídos na escolha do tipo de carteira, as

peças vão mudar a sua forma de distribuição da riqueza financeira ao longo do seu ciclo de vida.

De acordo com Agarwal *et al.* (2009) os adultos de meia-idade cometem menos erros financeiros do que os adultos mais jovens ou mais velhos, ou seja, os erros financeiros seguem um padrão em forma de U, em que atingem o mínimo em torno da idade dos 53 anos.

Para Blake *et al.* (2006), adiar a reforma vai, de certa forma, aliviar o fardo das contribuições anuais, mas nem sempre é possível, pois em muitos casos, trabalhar mais tempo é uma solução que muitas pessoas preferem evitar. Os resultados do estudo efetuado por Blake *et al.* (2006) sugerem assim, que as pessoas devem começar a poupar uma pensão mais rapidamente possível.

1.5.2. Género

Analisando o género, podemos afirmar que as mulheres são geralmente menos experientes em termos financeiros do que os homens. Walstad & Rebeck (2002) realçam que os indivíduos do género masculino apresentam níveis de conhecimentos mais elevados e mais consistentes relativamente à economia e aos instrumentos financeiros do que os indivíduos do género feminino.

Também Lusardi & Mitchell (2007) afirmaram que o género feminino é o mais afetado pela iliteracia financeira, o que de certa forma se torna preocupante, pois afeta a capacidade das pessoas pouparem e investirem para a sua reforma, proporcionando o seu bem-estar na velhice. Como conhecimento financeiro e planeamento financeiro se encontram intimamente relacionados, estas autoras afirmaram ainda que as mulheres que apresentam níveis mais altos de literacia financeira têm maior probabilidade de planear e de terem sucesso no planeamento das suas economias futuras.

No estudo de Szinovacz & DeViney (2000) verificou-se que as mulheres, em norma, tendem a reformar-se mais tarde, devido ao facto de durante a sua vida ativa encontrarem mais interrupções no trabalho do que os homens (por exemplo, gravidez). Outro motivo que leva o sexo feminino a adiar a sua reforma é a diferença salarial, pois o facto de as mulheres receberem salários mais baixos do que os homens leva-as a trabalhar durante mais tempo para assegurar o seu nível de vida.

Outro aspeto importante a ter em conta é o facto de os homens serem mais tolerantes ao risco, tal como nos resultados das pesquisas de Jianakoplos & Bernasek (1998). Quando se trata de constituir uma carteira de poupança-reforma, as mulheres preferem menos ações, por se tratarem de ativos mais voláteis.

Segundo Wang (2011), os homens tendem a ser mais confiantes em relação ao seu conhecimento técnico, são mais ativos e envolvidos na gestão da sua riqueza e tendem a procurar mais informação e com maior frequência, não só acerca da economia mas também informações específicas sobre produtos financeiros, contribuindo, desta forma, para um melhor planeamento do seu futuro e das suas finanças.

Uma implicação importante é que o conhecimento financeiro e as experiências em áreas específicas precisam de ser melhoradas, para desta forma, envolver as mulheres mais jovens em práticas financeiras e ajudá-las a gerir a sua riqueza. Isto significa que conhecimento financeiro, experiências sobre gestão de planeamento financeiro, gestão de investimento, planeamento de sucessão, implicações fiscais de riqueza e planeamento sobre seguros são áreas importantes que podem ajudar as mulheres mais jovens a aumentar o seu bem-estar no futuro.

1.5.3. Composição e Rendimento do Agregado Familiar

Os benefícios, os salários e outras fontes de rendimento influenciam a viabilidade de os indivíduos se reformarem (Szinovacz & DeViney, 2000). Apesar de alguns estudos mostrarem que o facto do rendimento do trabalho ser elevado influencia o indivíduo a retirar-se do mercado de trabalho mais cedo (Honing, 1998), outras pesquisas indicam que os altos rendimentos podem aumentar (prolongando) a participação na força de trabalho (Morrow-Howell & Leon, 1988).

Segundo Bucher-Koenen & Lusardi (2011) e Wang (2011), os indivíduos com maiores rendimentos são os que mais calculam os seus níveis de poupança e as suas necessidades de investimento preparando, desta forma, melhor a sua reforma.

Haliassos & Michaelides (2003) e Gomes & Michaelides (2005) argumentaram que os agregados familiares avessos ao risco têm fortes motivações para a realização de poupança preventiva que os leva a acumular mais riqueza. No entanto, num estudo efetuado por Ameriks & Zeldes (2004) verificou-se que a riqueza não é a única

característica do agregado familiar que pode condicionar a sua disponibilidade para o risco financeiro. O rendimento, a idade, a raça, a educação e as atitudes de auto-reporte para o risco também são importantes.

De acordo com Campbell (2006), é muito difícil estudar a situação financeira das famílias, pois é difícil obter dados. Muitas famílias não revelam pormenores privados sobre os seus assuntos financeiros. Além disso, há famílias que têm situações financeiras complicadas, com várias contas em diferentes instituições financeiras, hipotecas,.... No entanto, Campbell (2006) afirmou que as famílias devem planear as suas estratégias financeiras ao longo da vida, em vez de ao longo de um período curto.

Já Calvet, Campbell, & Sodini (2006) mostraram que os agregados familiares com mais recursos financeiros são mais propensos a participar em mercados de ativos de risco e a investir de forma mais eficiente. Segundos estes autores, as famílias financeiramente sofisticadas, com rendimento disponível elevado, riqueza, educação, pensões de poupança privada e passivos financeiros tendem a investir mais agressivamente. Elas investem uma fração maior da sua riqueza em ativos de risco. Por outro lado, essas famílias também tendem a investir de forma mais eficiente e consistente (Goetzmann & Kumar, 2001).

Para Korniotis & Kumar (2007), os agregados familiares com mais idade investem com mais precaução, mas menos eficientemente. Embora muitas famílias encontrem soluções adequadas para os complexos problemas de investimento que enfrentam, algumas famílias cometem erros de investimento. Esses erros podem assumir diversas formas: a não participação nos mercados de ativos de risco ou a alta diversificação das carteiras de risco. Os erros de investimento têm uma série de características interessantes que os tornam o centro para o estudo das finanças do agregado familiar. Em primeiro lugar, verifica-se que as famílias mais pobres e com níveis de educação mais baixos são mais propensas a cometer erros. Em segundo lugar, alguns erros podem resultar de esforços para evitar outros erros. Os agregados familiares que tendem a investir mal são mais propensos a não participar nos mercados de ativos. As famílias não participantes podem estar conscientes da sua capacidade limitada de investimento e poderão reagir retirando-se dos mercados. Em terceiro lugar, a presença de famílias que cometem erros de investimento pode inibir a inovação financeira, ou seja, é difícil para os novos produtos de investimento ganharem aceitação perante as famílias.

Aguiar & Hurst (2007) analisam o modelo como as famílias substituem tempo por dinheiro. As famílias que compram mais frequentemente/intensamente, pagam preços mais baixos por produtos idênticos. Os preços dos ativos pagos pelas famílias apresentam uma forma “convexa” ao longo do ciclo da vida. Os agregados familiares nos seus primeiros 40 anos pagam, em média, entre 6% e 8% mais para produtos idênticos do que qualquer família na faixa dos 20 primeiros anos ou famílias no final dos anos 60. Os agregados familiares nos seus 40 anos enfrentam um custo de oportunidade de mercado mais alto do tempo (salários mais altos).

Os trabalhadores com 20/30 anos estão a adquirir habilidades (*skills*) e experiência no trabalho que será refletida em salários futuros. Os salários são normalmente simétricos em torno da meia-idade, mas as horas trabalhadas são assimétricas (trabalhadores mais jovens trabalham mais horas do que os trabalhadores próximos da reforma).

Segundo Bucher-Koenen & Lusardi (2011), o número de filhos que compõe o agregado familiar não tem efeito significativo sobre o planeamento financeiro.

1.5.4. Nível de Qualificações

Muitos economistas estão a começar a investigar as causas e consequências da iliteracia financeira para melhor entender o porquê da falta de planeamento da reforma e o porquê de tantos indivíduos chegarem à idade da reforma com pouca ou nenhuma riqueza. Na verdade, muitos indivíduos não estão familiarizados com os conceitos económicos mais básicos necessários para tomar decisões de poupança e investimento.

Bernheim, Garrett, & Maki (2001) afirmaram que a educação pode ser uma ferramenta poderosa para estimular a poupança pessoal. No estudo efetuado por estes autores, verifica-se que os indivíduos com formação em áreas financeiras possuem taxas de poupança mais elevadas, bem como maiores níveis de riqueza e maiores retornos nos seus investimentos.

Hilgert, Hogarth, & Beverly (2003) também demonstraram uma forte ligação entre o conhecimento financeiro e o comportamento financeiro. Os consumidores financeiramente instruídos são mais capazes de tomar boas decisões para as suas famílias e, portanto, estão em condições de aumentar a sua segurança económica e bem-estar.

De acordo com Lusardi & Mitchell (2006), a falta de alfabetização pode ter consequências importantes no planejamento da reforma. A educação financeira está altamente correlacionada com os níveis de escolaridade. O analfabetismo financeiro apresenta valores muito elevados entre aqueles que possuem menos habilitações, ou seja, o conhecimento financeiro continua a ser muito limitado.

As mesmas autoras, afirmaram que os consumidores estão mal preparados sobre os produtos e as práticas financeiras. É ainda de referir que as principais deficiências estão concentradas em populações de subgrupos – aqueles com baixo rendimento e baixa escolaridade.

Numa análise conduzida por Bucher-Koenen & Lusardi (2011) cujo objetivo era o estudo da literacia financeira e do planejamento da reforma, foram examinados parâmetros como a taxa de juro, a inflação, a diversificação do risco e colocada a questão “quanto teria de poupar para manter um certo nível de vida na velhice”. Da análise destas variáveis concluiu-se que o planejamento financeiro e literacia financeira são positivamente correlacionados, ou seja, as famílias que têm planeado a sua reforma são as que apresentam níveis de literacia financeira mais elevada.

Para Pang (2010), os indivíduos com formação em finanças e economia são os que conseguem tomar melhores decisões financeiras. As conclusões facultadas por Pires & Quelhas (2015) apontam no mesmo sentido.

1.5.5. Nível de Qualificações dos Pais

Tanto com base na teoria como em dados empíricos existentes, Cronqvist & Siegel (2015) afirmaram que existem razões para supor que a propensão à poupança de um indivíduo pode ser explicada por fatores genéticos e pela socialização entre pais e filhos. Becker & Mulligan (1997) argumentaram que os pais muitas vezes utilizam recursos para ensinar os seus filhos sobre o melhor plano para o futuro. Enquanto isso, Bisin, Topa, & Verdier (2004) fornecem um modelo teórico de socialização entre pais e filhos. A suposição comum nesses modelos é que as crianças nascem sem preferências definidas e que os pais transmitem as suas próprias preferências para os seus filhos através da parentalidade. No entanto, alguns economistas, como Thaler (1994) e Benartzi & Thaler (2007),

questionaram alguns dos pressupostos subjacentes ao modelo padrão, por exemplo, o autocontrolo e força de vontade para executar um plano de poupança.

No estudo efetuado por Pires & Quelhas (2015) verificou-se que as habilitações literárias da mãe tinham mais influencia no nível de literacia dos jovens do que as habilitações literárias dos pais. Estes resultados foram justificados pelo facto de numa determinada geração, os homens serem mais escolarizados relativamente às mulheres, deste modo e tendo em conta que só há pouco tempo é que se começou a verificar um acréscimo notável na formação das mulheres, bem como na sua participação no mercado de trabalho, ter uma mãe escolarizada poderia funcionar como fator diferenciador na educação dos jovens.

CAPÍTULO 2

ESTUDO EMPÍRICO

Como inicialmente se referiu, o objetivo deste trabalho é o de avaliar a forma como os jovens portugueses preparam a sua reforma, assim como analisar as variáveis que podem influenciar as suas tomadas de decisões, por forma a obter níveis adequados de rendimento no futuro. Assim, no âmbito do estudo, foi considerada uma população finita, neste caso a população jovem residente em Portugal. Tendo em conta a vertente de praticabilidade na realização do estudo, foi apenas analisada uma parte da população. Desta forma, e para que a faixa etária 18-35 anos esteja representada por todos os distritos de Portugal, assumimos que deveria ser considerada uma amostra com 1500 jovens.

2.1. Metodologia

Apesar de não existir nenhum método específico mencionado na literatura, pois a reforma vista pelos jovens trata-se de um assunto ainda pouco desenvolvido, utiliza-se a metodologia já explorada noutros estudos como Wang (2011) e Shim *et al.* (2009) que utilizaram inquéritos como forma de recolha de dados. Assim, para a análise do tema optou-se pela realização de um inquérito por questionários remetido aos jovens portugueses através de correio eletrónico.

Para que efetivamente possa cumprir os objetivos e por forma a não haver uma elevada taxa de não-respostas, este método exige bastante planeamento antes de ser lançado ao público-alvo. No entanto, esta metodologia apresenta algumas vantagens especialmente no que se trata em recolher informação de um elevado número de respondentes num espaço curto de tempo e por se tratar de um método cuja análise de resultados é acessível e esquematizada.

2.2. Recolha de Dados

Por forma a obter respostas em todo o território nacional e para uma análise mais completa, o questionário foi enviado por *e-mail* para a maioria das instituições de ensino

superior de Portugal (Apêndice 3), acompanhado por carta de apresentação e autorização da professora orientadora da dissertação (Apêndices 1 e 2 respetivamente), solicitando que o mesmo fosse remetido a todos os alunos matriculados em cada uma das instituições. Com o objetivo de aumentar o tamanho da amostra e incluir jovens que não frequentem o ensino superior, o inquérito foi também enviado por correio eletrónico para cada uma das delegações do Instituto Português da Juventude (Apêndice 4), pedindo que fosse remetido para todos os endereços das suas bases de dados.

Antes do envio do questionário para o público-alvo, este foi submetido a um pré-teste, junto de um grupo de 10 indivíduos, com o intuito de avaliar a sua estrutura e acessibilidade. Para deste modo, perceber se as questões estavam elaboradas de forma clara, perceptível e pertinente.

As respostas foram recolhidas entre o dia 28 de março e 21 de maio de 2016, de forma a não interferir com a época de exames dos alunos para os quais tinham sido remetidos os questionários.

Para efeitos de amostra final, só seriam considerados válidos os questionários devidamente preenchidos para todas as questões, assim foram registadas 1868 respostas válidas, o que cumpre o objetivo inicialmente proposto.

2.3. O questionário

O questionário elaborado para o presente estudo é constituído por 4 grupos, num total de 26 questões (Apêndice 5).

O primeiro grupo de questões diz respeito à identificação do perfil do inquirido. Neste grupo são analisadas as seguintes variáveis: idade, género, estado civil, nacionalidade, distrito de residência, habilitações literárias e área de formação, ocupação, elementos do agregado familiar, rendimento do agregado familiar e habilitações dos pais. As questões aqui presentes são essenciais para identificar em que medida estas variáveis são determinantes na preparação da reforma.

Os grupos seguintes fornecem-nos a informação necessária para entender se os jovens portugueses preferem por um lado aplicar parte do seu vencimento em poupanças, ou se por outro lado optam por investir em aplicações financeiras. Como tal, no segundo grupo

são observados os hábitos de poupança dos jovens portugueses. São colocadas questões como se consegue poupar todos os meses, qual a percentagem do ordenado que poupa e o modo como faz essa poupança. Ainda neste grupo, é discutida a ideia de qual será a melhor idade para começar a pensar/poupar para a velhice.

O grupo três refere-se a questões relativamente à experiência financeira e tem como objetivo avaliar os hábitos económicos, bem como, o nível de conhecimento financeiro sobre os mercados e produtos financeiros. Neste grupo pretende-se conhecer com que frequência os jovens investem em aplicações financeiras e se se sentem confortáveis com esses investimentos. São ainda colocadas questões que pretendem avaliar o tempo que o inquirido estará disposto para ver o retorno do seu investimento, verificando desta forma se estamos perante um indivíduo impaciente que prefere aplicações de curto prazo, tal como referido por Loewenstein & Prelec (1992).

O último grupo é constituído por questões de cariz mais prático, no qual se solicita ao inquirido que dê a sua opinião sobre o que faria se tivesse uma folga financeira ou se tivesse 1.000,00€ disponíveis. Neste quarto grupo analisa-se o grau de risco que os jovens estão dispostos a correr, onde será interessante averiguar a diferença entre o sexo masculino e feminino, pois segundo Jianakoplos & Bernasek (1998) os homens são mais tolerantes ao risco do que as mulheres. Também no estudo de Barber & Odean (2001) se afirmou que os homens são mais confiantes, relativamente a assuntos financeiros, do que as mulheres. Por fim é colocada uma questão de escala, em que se pede ao entrevistado que indique o grau de acordo ou desacordo para uma variedade de afirmações.

Durante todo o inquérito optou-se por questões de resposta fechada, em que o indivíduo está limitado às opções de resposta apresentadas no questionário. Apesar de se recolher informação menos detalhada, este tipo de questões permite maior facilidade de resposta e de tratamento dos dados.

2.4. Caracterização Sociodemográfica

Como referido anteriormente, foram validadas 1868 respostas ao questionário. Nesta secção será efetuada uma breve análise aos dados recolhidos, por forma a conhecer o perfil da amostra em causa.

Observando o Apêndice 6, é de salientar que a maioria das respostas recolhidas inserem-se na faixa etária entre os 18 e 23 anos (59,90%), o que se deve essencialmente ao fato dos questionários terem sido remetidos a instituições do ensino superior onde predominam os alunos com estas idades. Apesar de terem sido recolhidas respostas referentes a indivíduos com mais de 35 anos (9,58%), estas foram consideradas como válidas, pois será interessante analisar posteriormente se o aumento da idade influencia o modo de pensar sobre a reforma e se os indivíduos alteram o seu comportamento e os seus hábitos de poupança.

Destaca-se ainda que a maioria dos respondentes é do sexo feminino (72,00%) e solteiros (83,24%). Foram registadas respostas de todos os distritos de Portugal, incluindo as Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira, verificando-se uma maior adesão nos distritos do Porto, Lisboa e Coimbra, respetivamente.

A amostra em estudo é constituída fundamentalmente por indivíduos com o grau académico de Licenciatura (61,35%). É ainda conhecido que a maioria dos respondentes com o ensino superior são detentores de formação na área das “Ciências Exatas, da Vida e Tecnologia” (45,53%), seguindo-se depois as “Ciências Sociais e Humanas” (32,11%) e por fim as “Ciências Empresarias” (22,36%).

Dos questionários recolhidos, podemos ainda verificar que grande parte dos jovens (61,78%) são estudantes, o que se deve ao facto de, como já foi referido anteriormente, os questionários terem sido enviados para instituições de ensino superior. Apenas 13,33% são jovens trabalhadores, sendo que a profissão que se destaca é “Técnicos e profissões de nível intermédio”, com 31,59%, seguindo-se “pessoal administrativo”, com 20,87%.

Da análise do primeiro grupo do questionário, também se pode verificar que os agregados familiares são constituídos entre 1 e 8 pessoas, predominando as famílias de 4 elementos (35,49%) e seguidas de 3 elementos (31,00%). Quanto ao rendimento disponível mensal do agregado familiar, podemos afirmar que estamos perante famílias com um rendimento mensal compreendido entre 1.001,00€ e 2.000,00€ (44,54%), seguindo-se o escalão até 1.000,00€ com 30,89% das respostas. Apenas 8,03% dos inquiridos pertence a famílias com um rendimento mensal superior a 3.001,00€. Em relação às habilitações literárias dos pais, é possível observar que predomina o ensino secundário, tanto para o pai como para a mãe. De destacar que 17,13% dos pais e 21,41% das mães são detentores de graus de formação superior.

2.5. Hábitos de Poupança dos Inquiridos

Um dos principais objetivos deste trabalho é averiguar o modo como os jovens portugueses perspetivam o seu futuro, nomeadamente investigar a adoção de hábitos de poupança, que lhes permitam obter um nível de vida estável na velhice. Por forma a dar continuidade a este objetivo, foram colocadas aos jovens diversas questões relacionadas com a poupança.

TABELA 1: HÁBITOS DE POUPANÇA DOS INQUIRIDOS – POUPANÇA MENSAL

Consegue poupar todos os meses?		
Sempre	502	26,87%
Às Vezes	927	49,63%
Raramente	315	16,86%
Nunca	124	6,64%

Da análise da Tabela 1, podemos afirmar que a grande maioria dos inquiridos (49,63%) respondeu que por vezes consegue poupar, ou seja, estamos perante um grupo de jovens que não têm como hábito poupar todos os meses, o que se deve essencialmente ao facto de na sua maioria serem estudantes (tal como referido anteriormente) e não possuírem os seus próprios rendimentos mensais. É de destacar que cerca de 7% dos inquiridos não conseguem poupar.

TABELA 2: HÁBITOS DE POUPANÇA DOS INQUIRIDOS – % DO ORDENADO QUE POUPA MENSALMENTE

No caso de receber um salário, qual a percentagem do seu ordenado que poupa mensalmente?		
Mais de 10%	369	35,45%
Até 10%	476	45,73%
Nada	196	18,83%

Da observação da tabela 2, é possível verificar que aproximadamente 46% dos jovens que recebem um salário dizem que pouparam até 10% do seu vencimento mensal. Nesta questão é importante salientar que 18,83% dos jovens que têm um ordenado gastam-no na sua totalidade, não conseguindo poupar.

TABELA 3: HÁBITOS DE POUPANÇA DOS INQUIRIDOS – MODO COMO POUPA

Como faz a sua poupança?		
Tento poupar todos os meses uma quantia fixa	1207	64,61%
Tenho um plano de poupança mensal que se ativa assim que recebo	238	12,74%
Não consigo poupar ao longo do mês	423	22,64%

Quando se analisa a forma como os jovens realizam as suas poupanças, verifica-se que 64,61% dos inquiridos tentam poupar todos os meses uma quantia fixa, enquanto 12,74% diz que tem um plano de poupança mensal que se ativa assim que recebe. No entanto, existe ainda 22,64% dos jovens que não conseguem poupar ao longo do mês, como se pode verificar na Tabela 3.

Desta forma, podemos concluir que apesar da população jovem apresentar hábitos de poupança, a percentagem daqueles que não conseguem poupar ainda é muito significativa, ou seja, parece que uma parte considerável da população encontra-se neste momento a apostar na educação, a adquirir competências e experiência no trabalho que será refletiva em salários futuros (Aguiar & Hurst, 2007) e só mais tarde começam a poupar para a sua reforma.

TABELA 4: HÁBITOS DE POUPANÇA DOS INQUIRIDOS – IDADE IDEAL PARA COMEÇAR A PENSAR NA REFORMA

Na sua opinião, qual a idade ideal para começar a pensar/poupar para a velhice?		
Dos 21 aos 30 anos	884	47,32%
Dos 31 aos 40 anos	622	33,30%
Dos 41 aos 50 anos	279	14,94%
Mais de 51 anos	83	4,44%

Ainda em relação à idade para começar a pensar/poupar para a velhice, da observação da Tabela 4 é possível afirmar que 47,32% dos inquiridos respondeu que a melhor idade ficaria compreendida entre os 21 e 30 anos de idade. Estes dados parecem contraditórios, pois um elevado número de jovens que responderam não conseguem poupar mensalmente encontra-se na faixa etária entre os 18 e 23 anos, no entanto afirmam que a melhor idade para poupar é entre os 21 e 30 anos. Pode-se estar perante um dado distorcido e os jovens podem ter indicado este escalão apenas porque lhes parece “bem”.

2.6. Experiência Financeira dos Inquiridos

Sabendo que os investimentos financeiros são alternativas para aqueles que desejam guardar algum dinheiro e realizar poupanças para a reforma, assegurando desta forma o seu nível de vida no futuro, é de extrema importância analisar este assunto junto da população mais jovem, averiguando assim o seu nível de conhecimento financeiro. Neste ponto da dissertação serão analisadas as principais modalidades de investimento: depósitos a prazo, certificados de aforro, PPR, ações, entre outras.

TABELA 5: EXPERIÊNCIA FINANCEIRA DOS INQUIRIDOS - FREQUÊNCIA DE INVESTIMENTO EM APLICAÇÕES FINANCEIRAS

	Com que frequência investe nas seguintes aplicações financeiras?		
	Nunca	Algumas vezes	Frequentemente
Depósitos a Prazo	861	615	392
Certificados de Aforro	1613	183	72
Obrigações de Tesouro	1762	76	30
Planos Poupança-Reforma	1579	200	89
Carteira de Fundos	1781	59	28
Ações	1736	102	30

Da observação da Tabela 5 é possível afirmar que grande parte dos inquiridos não possuem práticas financeiras. É visível que a maioria dos jovens portugueses responderam nunca utilizarem as aplicações financeiras mencionadas na questão. De entre as opções, a aplicação financeira que mais se destaca são os Depósitos a Prazo, pois 392 indivíduos responderam utilizar frequentemente.

TABELA 6: EXPERIÊNCIA FINANCEIRA DOS INQUIRIDOS – GRAU DE CONHECIMENTO SOBRE OS MERCADOS FINANCEIROS E PRODUTOS DE INVESTIMENTO

Qual é o seu grau de conhecimento sobre os mercados financeiros e produtos de investimento?		
Tenho dificuldades em escolher sozinho(a) os produtos financeiros onde vou colocar as minhas poupanças	1192	63,81%
Tenho alguma informação, estou atento(a) às ofertas do mercado e tenho uma noção dos instrumentos financeiros que são mais adequados para o meu caso	541	28,96%
Estou bem informado(a)	135	7,23%

Na Tabela 6 é possível verificar que 63,81% da população inquirida revelou ter dificuldades em escolher sozinho os produtos financeiros onde vai colocar as suas poupanças. Apenas 7,23% considera estar bem informado sobre os mercados financeiros e os produtos de investimento.

TABELA 7: EXPERIÊNCIA FINANCEIRA DOS INQUIRIDOS – GRAU DE CONFORTO NOS INVESTIMENTOS

Até que ponto está confortável com o investimento em ações, fundos de ações ou outros investimentos mais sofisticados?		
Nada Confortável	1579	84,53%
Sinto que tenho o "à vontade" suficiente para poder investir	262	14,03%
Totalmente confortável	27	1,45%

Na tabela anterior verifica-se que apenas 1,45% dos inquiridos dizem sentir-se totalmente confortáveis em investimentos mais sofisticados como ações ou fundo de ações. Enquanto 84,53% asseguram que não se sentem nada confortáveis com o investimento em ações, fundos de ações ou outros investimentos mais sofisticados.

TABELA 8: RETORNO DOS INVESTIMENTOS – TEMPO DE ESPERA PARA VER O RETORNO DOS INVESTIMENTOS

Quanto tempo está disposto(a) a esperar para ver o retorno dos seus investimentos?		
Quero que todas as minhas poupanças estejam disponíveis para serem resgatadas sempre que eu quiser	1077	57,66%
Faço uma combinação de aplicações de curto prazo (igual ou inferior a um ano), com outros investimentos que sei que só poderei ver retornos dentro dos próximos três a cinco anos	485	25,96%
Prefiro investir numa perspetiva de longo prazo	306	16,38%

Analisando o perfil dos inquiridos em relação ao retorno dos seus investimentos, verificamos que grande parte dos jovens (57,66%) prefere que as suas poupanças sejam resgatadas sempre que pretenderem, enquanto 16,38% diz preferir investir numa perspetiva de longo prazo.

TABELA 9: RETORNO DOS INVESTIMENTOS – DESVALORIZAÇÃO REPENTINA DOS INVESTIMENTOS

Se os seus investimentos desvalorizassem cerca de 15% de forma repentina, qual seria a sua reação?		
Ficava em pânico e retirava imediatamente o meu dinheiro dessas aplicações	465	24,89%
Ficava preocupado(a), retirava uma parte do capital investido e colocava-o num produto financeiro mais seguro	1089	58,30%
Não ficaria preocupado(a), iria repensar calmamente a minha estratégia de investimento	314	16,81%

Se os investimentos desvalorizassem cerca de 15%, a maioria da população inquirida ficava preocupada, retirava uma parte do capital investido e colocava-o num produto financeiro mais seguro. Conforme a Tabela 9, apenas 16,81% afirma não ficar preocupado e iria repensar calmamente a sua estratégia de investimento.

2.7. Entendimento dos inquiridos relativamente a questões financeiras

Neste estudo será ainda analisado os diferentes perfis dos inquiridos, sabendo então se estamos perante jovens conservadores, moderados ou agressivos, examinando se se tratam de indivíduos mais avessos ao risco que preferem aceitar um negócio com um retorno incerto, em vez de outro negócio com um retorno esperado mais certo, mas possivelmente menor.

Assim, e observando o último grupo do questionário (Apêndice 6), podemos concluir que os jovens portugueses são avessos ao risco, ou seja, preferem uma recompensa pequena mas certa, do que uma grande recompensa mas de valor incerto, pois 47,75% dos inquiridos opta por ganhar 1.000,00€ em dinheiro de forma imediata do que aceitar desafios extras e aumentar o valor da sua recompensa. De salientar que este assunto tem sido estudado, nomeadamente por Kahneman & Tversky (1979).

Da mesma forma, que a maioria dos inquiridos, caso tenha uma folga financeira ou dinheiro disponível prefere aplicá-lo em poupanças, isto é, a incerteza existencial é evidentemente uma característica que define a vida humana e que preocupa cada vez mais os indivíduos mais novos. Neste caso, estamos perante a Teoria do Ciclo de Vida,

estudada no capítulo 1 desta dissertação, em que os indivíduos acumulam ativos nas fases iniciais das suas vidas, para mais tarde os poderem utilizarem.

Comparando as respostas registadas no 2.º grupo do questionário referentes aos hábitos de poupança com as respostas deste último grupo do questionário, podemos concluir que apesar dos jovens não possuírem hábitos de poupança, a sua principal prioridade quando têm dinheiro disponível são as poupanças. Ou seja, podemos concluir que, nesta fase das suas vidas, os jovens não têm os seus próprios rendimentos, daí não apresentarem níveis de poupança.

É ainda importante referir que não existe uma opinião unânime quanto ao fato de ter de poupar por não existir reforma no futuro, no entanto os jovens portugueses esperam que o Estado lhe pague uma pensão de velhice. De destacar que a maioria da população analisada não concorda com a idade da reforma, mas defende o fato de existir um regime obrigatório (TSU) para a reforma, o que se justifica essencialmente pelo custo de planear a reforma (tanto em termos de tempo, como de esforço). Outra razão apontada é que caso não fosse obrigatório não iriam poupar o suficiente para a velhice, indicando um problema de auto controlo (Rooij, Kool, & Prast, 2007). Os jovens concluem ainda que a educação financeira tem um papel fulcral na forma como se preparam para a reforma, tal como mencionado no capítulo anterior.

CAPÍTULO 3

DETERMINANTES DA PREPARAÇÃO DA REFORMA ANÁLISE DOS RESULTADOS

3.1. Mensuração da preparação da reforma

Um dos objetivos propostos para o presente trabalho é o de proceder à criação de um índice capaz de medir a preparação da reforma entre os jovens. Deste modo, para possibilitar essa medição, foi construído um índice, com base nas questões colocadas, incorporando uma vertente sobre hábitos de poupança e outra vertente sobre experiência financeira.

A literatura não faz referência a nenhum método para mensurar o índice da preparação da reforma. Assim, nesta dissertação foi assumido que seria atribuída maior pontuação a quem tem mais orientação para a poupança, bem como a quem tem maior predisposição para investimentos em aplicações financeiras. Desta forma, se o inquirido respondesse que poupava todos os meses seriam atribuídos 3 pontos. Em relação à questão do investimento em aplicações financeiras, esta engloba 6 questões; se o indivíduo respondesse que utilizava depósitos a prazo seriam atribuídos 2 pontos, em certificados de aforro 2 pontos, em obrigações de tesouro 2 pontos, se tivesse PPR 2 pontos, carteira de fundos 2 pontos e se investisse em ações seriam atribuídos 2 pontos. Logo, no máximo um inquirido teria 15 pontos.

TABELA 10: CONSTRUÇÃO DO ÍNDICE DA PREPARAÇÃO DA REFORMA

Consegue poupar todos os meses? (x₁)			
Nunca	Raramente	Às vezes	Sempre
0	1	2	3

	Com que frequência investe nas seguintes aplicações financeiras? (x₂)		
	Nunca	Algumas vezes	Frequentemente
Depósitos a Prazo	0	1	2
Certificados de Aforro	0	1	2
Obrigações de Tesouro	0	1	2
Planos Poupança Reforma	0	1	2
Carteira de Fundos	0	1	2
Ações	0	1	2

Desta forma, para cada indivíduo, o nível de preparação da reforma pode ser formalizado do seguinte modo:

$$reforma_i = x_{1i} + x_{2i} \quad (3.1)$$

$$i = 1, \dots, 1868$$

$$x_1 \in [0, 3], \quad x_2 \in [0, 12], \quad reforma \in [0, 15]$$

Assim, o índice final de preparação da reforma ficará compreendido numa escala de 0 a 15, em que 0 o indivíduo não revela ter qualquer propensão para a reforma e em que 15 atinge o nível máximo de preparação para a reforma, ou seja, engloba hábitos de poupança e investimentos em aplicações financeiras mostrando preocupação num nível de vida estável no futuro.

TABELA 11: NÍVEL DE PREPARAÇÃO DA REFORMA DOS INQUIRIDOS

Nível	Nº Inquiridos	%	
0	89	4,76	
1	190	10,17	
2	429	22,97	77,73
3	424	22,70	
4	320	17,13	
5	209	11,19	
6	76	4,07	
7	46	2,46	21,73
8	40	2,14	
9	20	1,07	
10	15	0,80	
11	5	0,27	
12	3	0,16	
13	1	0,05	0,54
14	0	0,00	
15	1	0,05	
TOTAL	1868	100	

Da tabela anterior podemos observar que os jovens portugueses não têm níveis de preparação da reforma muito elevados, pois a média deste índice coloca-se no valor 3,31. Se este índice for dividido em tercis, apresenta os seguintes valores: 77,73% da população inquirida insere-se no nível mais baixo de preparação para a reforma, 21,73% dos jovens

inserir-se no nível médio e apenas 0,54% da amostra regista níveis mais altos de planeamento da reforma. É ainda de referir que 4,76% da amostra não apresenta qualquer preparação da sua reforma, o que de certa forma se torna preocupante, pois os jovens de hoje serão os idosos de amanhã e irão necessitar de fundos para manterem o seu nível de vida depois de deixarem de receber os seus rendimentos mensais.

Por outro lado, estes níveis podem ser compreensíveis, na medida em que a amostra em análise é maioritariamente jovens estudantes que ainda estão dependentes dos pais, ou seja, ainda não têm os seus próprios rendimentos, e, por conseguinte, não possuem fundos suficientes para aplicar em investimentos financeiros.

O índice apresentado foi construído com base em pressupostos; pode ser entendido como uma *proxy* da preparação para a reforma, podendo ser testado em trabalhos futuros.

3.2. Hipóteses de Investigação

O ponto de partida de qualquer estudo é o da formulação de uma hipótese de investigação. A hipótese estatística baseia-se, em geral, numa teoria, como por exemplo, determinados jovens parecem preparar melhor a sua reforma.

As medidas de estatística descritiva permitem obter e apresentar, de uma forma resumida, a informação estatística, com o objetivo de facilitar a interpretação e análise dos dados. Logicamente, também deve ser possível verificar que a relação prevista pela hipótese inicial (H1) esteja errada. Para mostrar que existe uma possibilidade desta H1 estar incorreta, temos de expor uma hipótese alternativa, H0, que faz igualmente parte das hipóteses estatísticas. Assim, enquanto que a hipótese estatística (H1) prevê a existência de uma relação entre duas variáveis, a hipótese nula (H0) diz que não existe qualquer relação.

Em geral, quando se utiliza um teste estatístico para analisar um conjunto de resultados acaba por se obter um valor numérico. Este valor é observado num conjunto de tabelas de probabilidade, no sentido de fornecer uma probabilidade (valor-p). O valor-p diz-nos a probabilidade de os resultados da experiência se deverem a um erro aleatório e não à relação real e consistente prevista na H1, o que significa, quanto mais baixo for o valor-p, mais baixa a possibilidade do erro aleatório, ou de fatores imprevisíveis contribuir

para os resultados. Se o valor-p for muito baixo, então pode rejeitar-se H_0 e concluir-se que a hipótese experimental é verdadeira.

Assim, e com o objetivo de analisar o impacto de diferentes variáveis na forma como os jovens perspetivam a sua velhice, será testada a relevância das seguintes determinantes:

- A) A idade é fundamental para avaliar a preparação da reforma.
- B) O género influencia a forma de pensar para a velhice.
- C) O rendimento do agregado familiar está relacionado com as atitudes que os jovens tomam para a preparação da sua reforma.
- D) A composição do agregado familiar influencia a forma como os jovens olham para a velhice.
- E) O nível de qualificações dos jovens é correlacionado com a preparação da reforma.
- F) A ocupação dos jovens influencia as suas decisões para a preparação da reforma.
- G) As habilitações literárias dos pais estão relacionadas com o comportamento dos jovens na preparação para a sua velhice.

Para estudar cada uma das hipóteses acima descritas, recorreremos ao programa econométrico GRETL, usando o teste de significância individual. Nos testes de hipóteses de significância, testamos a significância estatística dos coeficientes de forma individual. Os testes de significância individual sobre os coeficientes, indicam quais das variáveis explicativas são importantes e quais devem ser consideradas na constituição do modelo.

Neste teste são consideradas as seguintes hipóteses:

$$H_0: \beta_i = 0 \text{ (coeficiente sem significância estatística)}$$

$$H_1: \beta_i \neq 0 \text{ (coeficientes com significância estatística)}$$

Assim, no decorrer desta dissertação serão apresentados os resultados dos testes aos determinantes propostos, permitindo analisar se os fatores em causa estão relacionados com a preparação da reforma por parte da população jovem e verificar se os resultados obtidos coincidem com os subjacentes na revisão da literatura do capítulo 1.

A) Idade

Para avaliar o impacto da variável idade na preparação da reforma, sabendo que se trata de uma variável quantitativa contínua, basta formular as hipóteses estatísticas e analisá-las através do teste de significância individual.

H0: A idade não é fundamental para avaliar a preparação da reforma

H1: A idade é fundamental para avaliar a preparação da reforma

TABELA 12: TESTE DE SIGNIFICÂNCIA INDIVIDUAL PARA A IDADE

Modelo 1: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868					
Variável dependente: reforma					
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
Const	2,34662	0,166807	14,0679	<0,0001	***
Idade	0,0389565	0,00644734	6,0423	<0,0001	***

*** estatisticamente significativo ao nível de significância de 1%

Assim, da observação da tabela 12, verificamos que o valor-p é inferior a 0,05, ou seja, ao nível de significância de 5% rejeita-se H0. Desta forma, podemos afirmar que a idade é uma variável fundamental para avaliar a preparação da reforma e é correlacionada positivamente com a reforma, isto é, à medida que a idade aumenta, o nível de preparação da reforma também aumenta.

Estes resultados vão ao encontro dos autores anteriormente referidos, pois também no estudo de Walstad & Rebeck (2002) se afirmou que a idade era um dos fatores mais importantes na preparação da reforma, pois com o aumento da idade, aumentava também o nível de conhecimento, defendendo que se aprende economia ao longo da vida.

O estudo de Basu & Drew (2009) também confirmou que à medida que os indivíduos se aproximam da idade da reforma, tornam a sua carteira de investimento mais conservadora, ou seja, com o avançar do tempo as pessoas ficam mais avessas ao risco e preferem preparar a sua reforma investindo em ativos menos voláteis.

B) Género

Ao analisar o género, deparamo-nos com uma variável qualitativa nominal. Para que o seu estudo seja feito corretamente, é necessário defini-la como uma variável *dummy*, pois um indivíduo é do sexo feminino ou masculino. Deste modo, esta variável só pode assumir os valores zero ou um. Assim, estabeleceu-se que caso o indivíduo fosse do sexo masculino seria atribuído o valor 1 e caso fosse do sexo feminino, a variável tomaria o valor 0.

H0: O género não influencia a forma de pensar para a velhice.

H1: O género influencia a forma de pensar para a velhice.

TABELA 13: TESTE DE SIGNIFICÂNCIA INDIVIDUAL PARA O GÉNERO

Modelo 2: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868					
Variável dependente: reforma					
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
Const	3,171	0,0548243	57,8394	<0,0001	***
genero_masc	0,513509	0,103612	4,9561	<0,0001	***

*** estatisticamente significativo ao nível de significância de 1%

Da observação da tabela 13 podemos afirmar que o valor-p é inferior ao nível de significância de 5%, rejeitando a nossa hipótese nula e concluindo que o género influencia a forma de pensar para a reforma. Quando comparamos um indivíduo do sexo feminino com um indivíduo do sexo masculino, verificamos que os homens preparam melhor a sua reforma.

Tal como tinha sido analisado no capítulo 1, no estudo de Walstad & Rebeck (2002) os homens apresentavam níveis de conhecimentos mais elevados relativamente à economia e aos instrumentos financeiros do que as mulheres.

Também Lusardi & Mitchell (2007) quando relacionaram o conhecimento financeiro com o planeamento financeiro, verificaram que o género feminino apresentava níveis de iliteracia mais elevados, afetando deste modo a capacidade das pessoas perspetivarem o seu futuro ao nível de poupança e investimento para a reforma.

Na análise efetuada por Wang (2011), os indivíduos do sexo masculino têm mais interesse por assuntos económicos e por produtos financeiros, tornando-se assim mais ativos na gestão da sua riqueza e planeando melhor o seu futuro.

C) Rendimento do Agregado Familiar

O rendimento do agregado familiar trata-se de uma variável quantitativa contínua, sendo a sua análise relativamente mais fácil de interpretação. Portanto, foram expostas as seguintes hipóteses estatísticas:

H0: O rendimento do agregado familiar não está relacionado com as atitudes que os jovens tomam para a preparação da sua reforma.

H1: O rendimento do agregado familiar está relacionado com as atitudes que os jovens tomam para a preparação da sua reforma.

TABELA 14: TESTE DE SIGNIFICÂNCIA INDIVIDUAL PARA O RENDIMENTO

Modelo 3: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868					
Variável dependente: reforma					
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
const	2,35211	0,113217	20,7753	<0,0001	***
rendimento	0,477247	0,0513349	9,2967	<0,0001	***
*** estatisticamente significativo ao nível de significância de 1%					

Da análise da tabela 14, podemos verificar que o valor-p é inferior a 5% (nível de significância), então rejeita-se H0, o que significa que o rendimento do agregado familiar está relacionado com as atitudes que os jovens tomam para a preparação da sua reforma. Da tabela é ainda possível afirmar que o rendimento é correlacionado positivamente com o nível de preparação da reforma, isto é, consoante aumenta o rendimento das famílias, também aumenta a sua preparação para a velhice.

Mais uma vez, os resultados obtidos corroboram os estudos efetuados pelos autores mencionados anteriormente. Como é o caso de Calvet, Campbell, & Sodini (2006) que afirmam que o rendimento é uma variável importantíssima na análise da preparação da

reforma, pois os agregados familiares com estatuto financeiro mais elevado participam mais ativamente em mercados de ativos de risco e investem de forma mais eficiente, preparando assim melhor a sua velhice. Já Bucher-Koenen & Lusardi (2011) e Wang (2011) asseguram que os indivíduos com rendimentos mais elevados tendem a preparar melhor a sua velhice, na medida em que determinam os seus níveis de poupança e as suas necessidades de investimento.

D) Composição do Agregado Familiar

Ao analisar a composição do agregado familiar estamos perante uma variável quantitativa discreta, para o estudo desta variável foram colocadas as seguintes hipóteses:

H0: A composição do agregado familiar não influencia a forma como os jovens olham para a velhice.

H1: A composição do agregado familiar influencia a forma como os jovens olham para a velhice.

TABELA 15: TESTE DE SIGNIFICÂNCIA INDIVIDUAL PARA A COMPOSIÇÃO DO AGREGADO FAMILIAR

Modelo 4: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868					
Variável dependente: reforma					
	<i>Coeficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
Const	3,77331	0,139347	27,0786	<0,0001	***
Agfamiliar	-0,141018	0,0403793	-3,4923	0,0005	***

*** estatisticamente significativo ao nível de significância de 1%

Com a observação da tabela 15, é possível afirmar que a composição do agregado familiar influencia a forma como os jovens olham para a velhice, pois verificamos que o teste de significância individual apresenta um valor-p inferior ao nível de significância de 5% e por isso rejeita-se H0. Podemos ainda afirmar que existe uma relação negativa entre a composição do agregado familiar e a preparação da reforma, de outra forma, as famílias mais numerosas são aquelas que apresentam níveis de preparação para a reforma mais baixos.

Em estudos referidos anteriormente, tais como Korniotis & Kumar (2007) também a forma como o agregado familiar era constituído tinha elevada importância na preparação da reforma, desta forma, os agregados familiares constituídos por elementos mais velhos tendem a preparar-se para o futuro de forma mais preventiva, bem como a investir menos eficientemente.

É ainda de referir que no estudo de Aguiar & Hurst (2007) ficou provado que os preços pagos pelas famílias apresentam uma forma “corcunda” ao longo do ciclo de vida, isto é, nos primeiros anos de vida e já durante a velhice, os indivíduos apresentam mais dinheiro disponível para organizarem o seu futuro, pois não têm despesas mensais fixas; enquanto os indivíduos de meia-idade acabam por ter outro tipo de despesas (casa, educação dos filhos), ficando desta forma sem recursos para poderem planear a sua reforma.

E) Nível de qualificações dos jovens

Estudando o nível de qualificações dos jovens e por se tratar de uma variável qualitativa ordinal, mais uma vez é necessário recorrer à introdução de uma variável *dummy* para a sua análise. Neste caso a amostra foi dividida em 3 grupos: jovens com habilitações literárias até ao secundário, jovens com a licenciatura e jovens com mestrado ou doutoramento (conforme tabela 16).

TABELA 16: DUMMIES PARA AS HABILITAÇÕES LITERÁRIAS

Dummy		
Habilitações Literárias	Hab_Licen	Hab_Mest+Dout
Até ao secundário	0	0
Licenciatura	1	0
Mestrado + Doutoramento	0	1

Assim, foram construídas duas variáveis *dummies*: a variável *Hab_Licen* que tomará o valor 1 caso o indivíduo possua habilitações literárias ao nível da licenciatura e 0 caso contrário e a variável *Hab_Mest+Dout* que tomará o valor 1 caso o indivíduo possua habilitações literárias ao nível do mestrado ou do doutoramento e 0 caso contrário.

As hipóteses estatísticas a serem estudadas são as apresentadas de seguida:

H0: O nível de qualificações dos jovens não é correlacionado com a preparação da reforma.

H1: O nível de qualificações dos jovens é correlacionado com a preparação da reforma.

TABELA 17: TESTE DE SIGNIFICÂNCIA INDIVIDUAL PARA AS HABILITAÇÕES LITERÁRIAS

Modelo 5: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868					
Variável dependente: reforma					
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
Const	3,01632	0,0962266	31,3460	<0,0001	***
Hab_Licenc	0,206196	0,112809	1,8278	0,0677	*
Hab_MestDout	1,09631	0,151053	7,2578	<0,0001	***

*** estatisticamente significativo ao nível de significância de 1%

* estatisticamente significativo ao nível de significância de 10%

Para estudar a relação entre o nível de qualificações e a preparação da reforma, mais uma vez analisamos o valor-p obtido no teste de significância individual. Pela análise da tabela, verificamos que o nível de qualificações dos jovens é correlacionado com a preparação da reforma. No entanto, é possível afirmar que os inquiridos que possuem licenciatura apenas apresentam valores estatisticamente significativos ao nível de significância de 10%. Quando comparamos um indivíduo com habilitações literárias ao nível da licenciatura com um indivíduo que só possua habilitações literárias até ao secundário, verificamos que quem possui mais habilitações prepara melhor a sua reforma. Da mesma forma, comparando os indivíduos que possuem mestrado ou doutoramento com os indivíduos que só possuem habilitações até ao ensino secundário, confirmamos que mais uma vez os detentores de níveis superiores de formação mostram mais interesse no seu futuro, preparando a sua velhice.

Já em estudos anteriores, como Bernheim, Garrett, & Maki (2001) ficou comprovado que a educação era uma das componentes mais importantes a ter em conta na análise da reforma, pois indivíduos com níveis de escolaridade mais altos apresentavam taxas de poupança mais elevadas, bem como maiores níveis de riqueza e maiores retornos nos seus

investimentos. Também Lusardi & Mitchell (2006) concluíram que a falta de alfabetização pode ter consequências importantes no planeamento da reforma.

TABELA 18: TABELA CRUZADA ENTRE REFORMA E FORMAÇÃO SUPERIOR

Tabulação cruzada entre reforma (linhas) e Form_superior (colunas)				
	[1]	[2]	[3]	TOTAL
[0]	31,9%	21,3%	46,8%	47
[1]	42,3%	19,6%	38,1%	97
[2]	30,2%	15,7%	54,1%	242
[3]	36,8%	20,2%	43,0%	242
[4]	29,2%	27,2%	43,6%	195
[5]	31,7%	27,6%	40,7%	145
[6]	28,3%	22,6%	49,1%	53
[7]	23,5%	17,6%	58,8%	34
[8]	27,6%	44,8%	27,6%	29
[9]	21,4%	21,4%	57,1%	14
[10]	18,2%	45,5%	36,4%	11
[11]		40,0%	60,0%	5
[12]	33,3%		66,7%	3
[15]	100,0%			1
TOTAL	32,1%	22,4%	45,5%	1118

A tabela 18 dá-nos a informação do número de indivíduos que responderam ter habilitações literárias ao nível do ensino superior, distinguindo entre as diferentes áreas de formação. Assim os números 1, 2 e 3 correspondem a “Ciências Sociais e Humanas”, “Ciências Empresarias” e “Ciências Exatas, da Vida e Tecnologia”, respetivamente. E os números de 0 a 15 correspondem ao grau de preparação de reforma, sendo 0 não fazer qualquer planeamento para a reforma e 15 preparando a reforma da melhor forma. Podemos verificar que a área que tem mais influência na preparação da reforma é “Ciências Exatas, da Vida e Tecnologia”. Estes resultados

contrariam o que tinha sido afirmado por Pang (2010) que afirmava que as pessoas com formação em finanças e economia eram as que tomavam melhores decisões financeiras.

F) Ocupação

Por se tratar de uma variável qualitativa nominal, foi necessário proceder à criação de variáveis *dummies* para a sua análise. Assim, os indivíduos foram distribuídos por 3 grupos: estudantes, trabalhadores e desempregados, conforme tabela 19.

TABELA 19: DUMMIES PARA A OCUPAÇÃO

Ocupação	Dummy	
	ocupação_trab	ocupação_desemp
Estudante	0	0
Trab + Trab/estudante	1	0
Desempregado	0	1

Deste modo, foram construídas duas variáveis *dummies*: a variável *ocupação_trab* que tomará o valor 1 caso o indivíduo seja trabalhador ou trabalhador-estudante e 0 caso contrário e a variável *ocupação_desemp* que tomará o valor 1 caso o indivíduo seja desempregado e 0 caso contrário.

Para proceder à análise da ocupação dos jovens inquiridos, foram colocadas as seguintes hipóteses estatísticas:

H0: A ocupação dos jovens não influencia as suas decisões para a preparação da reforma.

H1: A ocupação dos jovens influencia as suas decisões para a preparação da reforma.

TABELA 20: TESTE DE SIGNIFICÂNCIA INDIVIDUAL PARA A OCUPAÇÃO

Modelo 6: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868					
Variável dependente: reforma					
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
Const	3,06759	0,0588583	52,1183	<0,0001	***
ocupacao_trab	0,662544	0,0972523	6,8126	<0,0001	***
ocupacao_desemp	0,421771	0,29753	1,4176	0,1565	

*** estatisticamente significativo ao nível de significância de 1%

Observando a tabela anterior, é possível afirmar que a variável *ocupação_trab* é estatisticamente significativa por apresentar um valor-p inferior ao nível de significância de 5%, rejeitando assim H0. Comparando os jovens trabalhadores com os jovens estudantes, concluímos que os indivíduos que trabalham preparam melhor a sua reforma. Estes resultados devem-se sobretudo ao facto de ser tratarmos de jovens que passam a ter os seus próprios rendimentos, que já terminaram os seus estudos, ficando com mais dinheiro disponível para aplicar em investimentos financeiros.

Em relação à variável *ocupação_desemp* verificamos que não é estatisticamente significativa porque apresenta um valor-p superior ao nosso nível de significância, o que nos leva a aceitar H0.

G) Habilitações Literárias dos Pais

Novamente estamos perante uma variável qualitativa ordinal, ou seja, torna-se necessário recorrer à introdução de uma variável *dummy* para a sua análise. Assim, os indivíduos foram divididos entre aqueles cujos pais possuíam habilitações até ao ensino secundário, e aqueles cujos pais possuíam habilitações literárias ao nível do ensino superior. Deste modo, se os pais do inquirido possuísem o ensino superior seria atribuído o valor 1 e caso contrário assumiria o valor 0.

Para a realização do estudo foram colocadas as seguintes hipóteses estatísticas:

H0: As habilitações literárias dos pais não estão relacionadas com o comportamento dos jovens na preparação para a sua velhice.

H1: As habilitações literárias dos pais estão relacionadas com o comportamento dos jovens na preparação para a sua velhice.

TABELA 21: TESTE DE SIGNIFICÂNCIA INDIVIDUAL PARA AS HABILITAÇÕES LITERÁRIAS DO PAI

Modelo 7: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868					
Variável dependente: reforma					
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
const	3,26357	0,0513587	63,5446	<0,0001	***
Habpai_ensinosup	0,298934	0,124087	2,4091	0,0161	**

*** estatisticamente significativo ao nível de significância de 1%
** estatisticamente significativo ao nível de significância de 5%

TABELA 22: TESTE DE SIGNIFICÂNCIA INDIVIDUAL PARA AS HABILITAÇÕES LITERÁRIAS DA MÃE

Modelo 8: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868					
Variável dependente: reforma					
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
Const	3,25545	0,052738	61,7287	<0,0001	***
Habmae_ensinosu	0,27705	0,113968	2,4310	0,0152	**

*** estatisticamente significativo ao nível de significância de 1%
** estatisticamente significativo ao nível de significância de 5%

Da observação das tabelas 21 e 22, é possível afirmar que tanto as habilitações literárias do pai como as da mãe têm influência na preparação da reforma por parte dos jovens, pois o teste de significância individual apresenta um valor-p inferior a 5% o que leva a rejeitar H_0 . É possível concluir que os jovens cujos pais possuem habilitações ao nível de ensino superior perspetivam melhor o seu futuro, quando comparados com os jovens cujos pais apenas possuem habilitações literárias até ao secundário.

Mais uma vez, os resultados vão ao encontro do que foi mencionado anteriormente, no capítulo 1, pois também Cronqvist & Siegel (2015) afirmavam que a poupança dos jovens podia ser explicada por fatores genéticos, ou seja, dependia da socialização entre pais e filhos. Já no estudo de Bisin, Topa, & Verdier (2004) havia a indicação que as crianças nasciam sem preferências definidas e que as suas atitudes iriam depender do que era transmitido dos pais para os filhos.

3.3. Modelo

Por forma a dar continuidade ao objetivo principal do trabalho e conhecer qual a importância que cada variável têm sobre a preparação da reforma, estimou-se um modelo de regressão linear. O modelo de regressão linear múltipla pode ser definido por:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \varepsilon \quad (3.2)$$

Sendo:

Y - a variável dependente ou endógena, nesta dissertação será o nível de preparação que cada jovem faz para a sua reforma.

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$ e β_7 - os coeficientes de regressão (valores constantes) ou parâmetros da equação.

$X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$ e X_7 - as variáveis independentes ou exógenas que servem para explicar o comportamento da variável dependente. Neste caso correspondem a idade, género, rendimento, agregado familiar, nível de qualificações, ocupação e nível de qualificações dos pais, respetivamente.

ε – corresponde à variável residual, trata-se de uma variável aleatória não observável porque depende dos coeficientes de regressão que são desconhecidos.

Desta forma, e tendo em conta o modelo de regressão linear (incluindo todas as variáveis) do apêndice 7 (modelo 1) podemos afirmar que existem variáveis independentes que devem ser retiradas do modelo, pois não são estatisticamente significativas.

Assim, é necessário reconstruir o modelo de regressão linear apenas com as variáveis significativas (modelo 2 - apêndice 7).

O objetivo seguinte da econometria após a estimação do modelo é testar estatisticamente o modelo estimado. Assim, para que o modelo apresentado seja o melhor para explicar a variável dependente, é necessário realizar testes e analisar com cuidado os seus resultados. Nomeadamente, testar a significância estatística dos coeficientes da equação estimada, testar a validade do modelo no seu total, analisar o coeficiente de determinação e testar a estabilidade do modelo estimado, através do teste de multicolinearidade, heterocedasticidade e normalidade dos erros.

3.3.1. Teste de significância individual

Com o teste de significância individual, conseguimos perceber se as variáveis incluídas no modelo em estudo são estatisticamente significativas individualmente. Assim são consideradas as seguintes hipóteses:

$$H_0: \beta_i = 0 \text{ (coeficiente sem significância estatística)}$$

$$H_1: \beta_i \neq 0 \text{ (coeficientes com significância estatística)}$$

Da observação do modelo 2 do apêndice 7, é possível afirmar que todas as variáveis apresentam um valor-p inferior a 0,05, ou seja, ao nível de significância de 5% rejeitamos H_0 o que nos leva a concluir que todas as variáveis incluídas neste modelo são estatisticamente significativas individualmente.

3.3.2. Teste de significância global

O teste de significância global é aplicado para verificar simultaneamente a significância estatística de todos os coeficientes do modelo.

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_n = 0 \text{ (modelo restrito)}$$

$$H_1: \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n \neq 0 \text{ (modelo não restrito)}$$

Como no modelo de regressão linear em análise o valor p é 9,61e-38, ao nível de significância de 5% rejeita-se H_0 e concluímos que o modelo em termos globais é estatisticamente significativo.

3.3.3. Coeficiente de Determinação

O coeficiente de determinação ou R^2 mede a percentagem da explicação das variáveis independentes sobre a variação da variável dependente. No modelo em estudo, $R^2=0,097428$, ou seja, cerca de 9,7% da preparação da reforma é explicada pelas variáveis independentes. É importante referir que uma das propriedades do coeficiente de determinação é que o seu valor aumenta com o aumento das variáveis explicativas introduzidas no modelo estimado. Assim, quanto maior for o número das variáveis explicativas no modelo, maior será o valor do R^2 . Devido a esta particularidade, não será correto admitir que para obter um R^2 mais elevado se incluam mais variáveis independentes, pois estar-se-ia a correr o risco de introduzir variáveis não relevantes, criando multicolinearidade entre elas. Para evitar este tipo de consequências, considera-se o coeficiente de determinação ajustado ($\overline{R^2}$), que desconta o efeito de um elevado número de variáveis explicativas. Neste caso $\overline{R^2} = 0,094031$ que se aproxima muito do R^2 , pelo que há uma boa explicação.

3.3.4. Testes diagnóstico

As hipóteses básicas do modelo de regressão linear mais significativas fazem-se sobre as variáveis independentes e o termo de erro. No método de estimação, a hipótese de ausência de multicolinearidade é fundamental, ou seja deve-se verificar a independência das variáveis independentes. É também essencial verificar a hipótese de heterocedasticidade e a normalidade do termo de erro, pois em geral, a estimação do modelo só é válida quando as hipóteses básicas são garantidas.

- **Multicolinearidade**

O caso da multicolinearidade representa uma infração às hipóteses básicas do modelo linear, isto é, a hipótese da independência das variáveis explicativas. Para testar este modelo utilizou-se o "Variance Inflation Factor" (VIF). Se $VIF > 10$ pode indicar um problema de multicolinearidade elevada. De acordo com o teste de multicolinearidade do apêndice 7, todos os valores apresentados são inferiores a 10, podemos afirmar que não existe multicolinearidade entre as variáveis independentes.

- **Heterocedasticidade**

A heterocedasticidade representa mais uma infração às hipóteses do modelo linear. Se existir heterocedasticidade, a variância do termo de erro deixa de ser constante para a totalidade das observações e os estimadores dos mínimos quadrados são não eficientes, ou seja, não são os estimadores com a variância mínima.

Para averiguar se o modelo sofre deste problema, realizou-se o teste *White*, tendo em conta as seguintes hipóteses:

H_0 : Homocedasticidade (variância constante)

H_1 : Heterocedasticidade (variância não é constante)

Da observação do teste *White* apresentado no apêndice 7 podemos concluir que estamos perante um problema de heterocedasticidade, pois este teste apresenta um valor-p inferior a 5% e conseqüentemente rejeita-se H_0 .

Por forma a corrigir a heterocedasticidade, aplicou-se o método da heterocedasticidade corrigida, obtendo o modelo 3 apresentado no apêndice 7.

- **Normalidade dos erros**

Considerando as seguintes hipóteses:

H_0 : Os resíduos são normais

H_1 : Os resíduos não são normais

Da análise do teste de normalidade dos erros apresentado no apêndice 7 verifica-se que o valor-p é inferior ao nível de significância de 5%, pelo que se rejeita H_0 e concluímos que os resíduos não são normais.

No entanto, o teorema do limite central diz-nos que à medida que aumenta o tamanho (n) da nossa amostra, a distribuição das médias amostrais tende para uma distribuição normal.

Ou seja, considerando uma amostra aleatória simples (X_1, X_2, \dots, X_n) de tamanho “ n ” dada a partir de uma população com média μ e variância σ^2 finita, à medida que aumenta “ n ”, a distribuição amostral da média $\frac{\sum_{i=1}^n X_i}{n} = \bar{X}$ aproxima-se de uma distribuição normal, com média μ e variância $\frac{\sigma^2}{n}$.

3.4. Análise dos Resultados do Modelo de Regressão Múltipla

Da estimação do modelo de regressão linear múltipla, e tendo em conta os testes realizados anteriormente, podemos escrever a seguinte equação, tendo como variável dependente o nível de preparação da reforma:

$$\begin{aligned} \text{reforma} = & 2,5144 + 0,2420 \text{ genero}_{\text{masc}} + 0,4598 \text{ rendimento} - \\ & 0,1661 \text{ agfamiliar} + 0,1774 \text{ hab_licenc} + 0,6405 \text{ hab_MestDout} + \\ & 0,3271 \text{ ocupacao_trab} + 0,2446 \text{ ocupacao_desemp} \end{aligned} \quad (3.3)$$

A partir da equação, e tendo em conta que o género é uma variável *dummy* que assume o valor 0 para o sexo feminino e o valor 1 para o sexo masculino, podemos afirmar que um indivíduo do sexo masculino prepara melhor a sua reforma em 0,2420 pontos quando comparado com uma pessoa do sexo feminino. Estes resultados são compreensíveis, na medida em que os homens apresentam níveis de interesse por assuntos financeiros mais elevados e consistentes do que as mulheres.

Da análise da variável rendimento, observa-se que apresenta um efeito positivo sobre o nível de preparação da reforma, ou seja, quando o rendimento mensal dos agregados familiares aumenta, o nível de reparação da reforma também aumenta. Segundo a equação, um acréscimo unitário no rendimento, provoca um acréscimo de 0,4598 pontos

na preparação da reforma, o que faz sentido neste estudo, pois se existe mais dinheiro disponível, as famílias aplicam-no em poupanças para desta forma obterem um futuro com uma qualidade de vida superior.

Ao estudar a composição do agregado familiar verifica-se que existe uma relação negativa entre esta variável e o nível de preparação da reforma, por outras palavras, quanto mais elementos tiver o agregado familiar, mais baixo será o nível de preparação da reforma. De acordo com a equação apresentada, por cada acréscimo no número de elementos do agregado familiar, o nível de preparação da reforma diminui 0,1661 pontos. Mais uma vez, estes resultados vão ao encontro do esperado, pois as famílias mais numerosas destinam grande parte dos seus rendimentos à educação dos filhos, não tendo como prioridade a poupança para o seu futuro.

Na análise da variável habilitações literárias temos de ter em atenção que se trata de uma variável *dummy*. Desta forma podemos afirmar que existe uma relação positiva entre a variável dependente em estudo e as habilitações literárias, isto é, à medida que os indivíduos apresentam níveis de habilitações literárias mais elevados, também aumenta o nível de preparação para a sua reforma. Assim e observando a equação (3.3) verificamos que comparando um indivíduo que possui habilitações literárias até ao secundário, com um indivíduo que possui uma licenciatura, este último prepara melhor a sua reforma em 0,1774 pontos quando comparado com o primeiro. O mesmo sucede para os indivíduos que possuem mestrado ou doutoramento, estes quando comparados com os jovens que possuem apenas habilitações até ao ensino secundário, preparam melhor o seu futuro e perspetivam melhor a sua reforma. Estes resultados vão ao encontro do esperado, pois a educação é uma ferramenta importantíssima no estudo da reforma.

Estudando agora a variável independente ocupação, e comparando um indivíduo estudante com um indivíduo trabalhador, verificamos que o indivíduo trabalhador prepara melhor o seu futuro em 0,3271 pontos do que o indivíduo estudante. Da mesma forma, comparando um indivíduo estudante com um indivíduo desempregado, concluímos que este último perspetiva a sua velhice melhor do que o jovem estudante. Novamente, estes resultados são os esperados, porque como foi mencionado ao longo desta dissertação, a população estudante ainda não possui os seus próprios rendimentos, daí não os poderem aplicar em aplicações financeiras com o objetivo de preparar melhor a sua reforma.

CONCLUSÃO

Com a realização desta dissertação foi nosso intuito estabelecer uma ligação econométrica entre os níveis de poupança e de experiência financeira e o grau de preparação para a reforma, no contexto dos jovens nacionais.

Assim, deste estudo podemos concluir que grande parte dos jovens não consegue poupar mensalmente, pois encontram-se neste momento a investir na sua educação, não restando meios financeiros para apostar no seu futuro e na sua velhice. No entanto, sabemos que caso disponham de uma margem financeira, a sua principal prioridade será a poupança.

Em relação à experiência financeira, os jovens portugueses ainda apresentam níveis muito baixos de práticas financeiras, estes admitem possuir dificuldades em escolher produtos financeiros, ou seja, uma parte bastante significativa da nossa amostra garante não se sentir confortável em investir em aplicações financeiras.

De acordo com o questionário elaborado, foi possível concluir que estamos perante jovens avessos ao risco, isto é, que preferem uma recompensa pequena mas certa, em lugar de uma grande recompensa mas de valor incerto. A população inquirida revela ainda preferir investimentos de curto prazo e que possam ser resgatados a qualquer momento, demonstrando, assim, uma preferência temporal positiva, dando mais valor ao momento presente comparativamente ao futuro.

Para além disso, o presente trabalho permitiu-nos concluir que as diferentes determinantes da preparação da reforma são todas elas significativas individualmente, apresentando uma correlação com a variável em análise. Assim, a idade é correlacionada positivamente com a preparação da reforma, ou seja, à medida que o indivíduo se torna mais velho, vai adquirindo novos conhecimentos e preparando melhor o seu futuro. Relativamente ao género, concluímos que os homens têm mais interesse por assuntos financeiros, planeando melhor a sua velhice. O rendimento demonstrou ser outra variável de extrema importância na análise da preparação da reforma, pois quanto mais elevado for o rendimento das famílias, maiores são os níveis de poupança e de investimento em instrumentos financeiros. Por outro lado, o número de elementos do agregado familiar é correlacionado negativamente com a preparação da reforma, isto é, agregados com mais elementos apresentam níveis mais baixos de preparação da reforma. Uma variável muito importante no estudo da preparação da reforma é a das habilitações literárias, isto porque

os resultados revelaram que os jovens mais qualificados são os que perspetivam melhor a sua reforma em termos financeiros. Nesta dissertação foi ainda observada a variável ocupação, sendo que os resultados indicam que os jovens com empregos preparam melhor a sua velhice do que os jovens estudantes. É ainda de referir que a variável habilitações literárias dos pais é estatisticamente significativa neste estudo, pois a preparação do futuro dos jovens depende muito da socialização entre pais e filhos.

Aplicando o método OLS, conseguimos encontrar um modelo econométrico que explica a variável pretendida. Este modelo é constituído pelas variáveis género, rendimento, agregado familiar, habilitações literárias e ocupação dos jovens, sendo todas as variáveis significativas e correlacionadas com o nível de preparação da reforma.

Durante este trabalho de pesquisa foram encontradas algumas limitações, das quais podemos destacar a mensuração do nível de preparação da reforma, pois não era conhecido, na literatura, nenhum método similar que permita quantificar o grau de preparação para a velhice. Desta forma, o método utilizado foi construído com base em pressupostos por nós estabelecidos, carecendo de ser confirmado no longo prazo.

A realização deste trabalho foi muito gratificante a nível pessoal, uma vez que permitiu consolidar as bases já adquiridas, mas também a nível profissional por se tratar de um projeto de interesse geral. No entanto, muito mais haveria para desenvolver, nomeadamente alargando a amostra em análise a diferentes faixas etárias e estudando as diferentes áreas geográficas.

BIBLIOGRAFIA

Livros e outras monografias:

- Amaral, J. F., Serra, A. A., & Estêvão, J. (2016). *Economia do Crescimento* (2.^a edição). Edições Almedina.
- Chaves, C., Maciel, E., Guimarães, P., & Ribeiro, J.C. (2000). *Instrumentos estatísticos de apoio à economia: conceitos básicos*. McGraw-Hill.
- Frank, R., & Bernanke, B. (2003). *Princípios de Economia*. McGraw-Hill.
- Friedman, M. (1957). *A Theory of the Consumption Function*. Princeton University Press
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Palgrave Macmillan.
- Murteira, B., Ribeiro, C. S., Silva, J. A., & Pimenta, C. (2007). *Introdução à estatística* (2.^a edição). McGraw-Hill.
- Quelhas, A. P. (2010). *Seguros de Vida e Fundos de Pensões – uma perspectiva financeira e actuarial*. Coimbra: Edições Almedina.
- Soukiazis, E., & Cerqueira, P. (2008). *Econometria – noções básicas*. Faculdade de Economia da Faculdade de Coimbra
- Wooldridge, J. M. (2007). *Introdução à Econometria: uma abordagem moderna*. Thomson Learning.

Artigos em publicações periódicas:

- Agarwal, S., Gabaix, X., Driscoll, J. C., & Laibson, D. (2009). The Age of Reason: Financial Decisions over the Life Cycle and Implications for Regulation. *Brookings Papers on Economic Activity*, 51–118.
- Aguiar, M., & Hurst, E. (2007). Life-Cycle Prices and Production. *The American Economic Review*, 97(5), 1533–1559.
- Ameriks, J., & Zeldes, S. P. (2004). How do household portfolio shares vary with age? *Columbia University*.
- Andersen, S., Harrison, G. W., Lau, M. I., & Rutstrom, E. L. (2008). Eliciting Risk and Time Preferences. *Econometrica*, 76(3), 583–618.
- Ando, A., & Modigliani, F. (1963). The “Life Cycle” Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests. *The American Economic Review*, 53(1), 55–84.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 261–292.
- Basu, A. K., & Drew, M. E. (2009). Portfolio Size Effect in Retirement Accounts: What Does It Imply for Lifecycle Asset Allocation Funds. *Journal of Portfolio Management*, 35 (3), 61–72.

- Becker, G. S., & Mulligan, C. B. (1997). The Endogenous Determination of Time Preference. *The Quarterly Journal of Economics*, 729–758.
- Benartzi, S., & Thaler, R. H. (2007). Heuristics and Biases in Retirement Savings Behavior. *The Journal of Economic Perspectives*, 21(3), 81–104.
- Bernheim, B. D., Garrett, D. M., & Maki, D. M. (2001). Education and Saving: The long-term effects of high school financial curriculum mandates. *Journal of Public Economics*, 80(3), 435–465.
- Bikker, J., Broeders, D., Hollanders, D., & Ponds, E. (2009). Pension Funds' Asset Allocation and Participant Age: A Test of The Life-Cycle Model. *De Nederlandsche Bank*.
- Bisin, A., Topa, G., & Verdier, T. (2004). Religious Intermarriage and Socialization in the United States. *Journal of Political Economy*, 112(3), 615–664.
- Blake, D., Byrne, A., Cairns, A., & Down, K. (2006). There's No Time Like the Present: The Cost of Delaying Retirement Saving. *Financial Services Review*, 15, 213–231.
- Blake, D., & Pickles, J. (2015). To the Future and Back: A Framework for Understanding the Role of Time Preference in the Personal Valuation of Financial Investments. *The Pensions Institute*.
- Bodie, Z., Merton, R. C., & Samuelson, W. F. (1992). Labor Supply Flexibility and Portfolio Choice in a Life-Cycle Model. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 15, 213–231.
- Brink, D. O. (2010). Prospects for Temporal Neutrality. *The Oxford Handbook of Time*.
- Bucher-Koenen, T., & Lusardi, A. (2011). Financial Literacy and Retirement Planning in Germany. *National Bureau of Economic Research*.
- Calvet, L. E., Campbell, J. Y., & Sodini, P. (2006). Down or Out: Assessing the Welfare Costs of Household Investment Mistakes. *National Bureau of Economic Research*.
- Campbell, J. Y. (2006). Household Finance. *The Journal of Finance*, 61(4), 1553–1604.
- Carroll, C. D. (1997). Buffer-Stock Saving and The Life Cycle/Permanent Income Hypothesis. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(1), 1–55.
- Carroll, C. D. (2000). Portfolios of the rich. *National Bureau of Economic Research*.
- Cowen, T., & Parfit, D. (1992). Against the Social Discount Rate. *Philosophy, Politics and Society, Sixth Series, New Haven: Yale University Press*, 144–161.
- Cronqvist, H., & Siegel, S. (2015). The Origins of Savings Behavior. *Journal of Political Economy*, 123(1), 123–169.
- Deaton, A. (1991). Saving and Liquidity Constraints. *Econometrica*, 59(5), 1221–1248.
- Dolde, W., & Tobin, J. (1983). Mandatory Retirement Saving and Capital Formation. *The Determinants of National Saving and Wealth*.
- Goetzmann, W. N., & Kumar, A. (2001). Equity Portfolio Diversification. *National*

Bureau of Economic Research.

- Gomes, F., & Michaelides, A. (2005). Optimal life-cycle asset allocation: Understanding the empirical evidence. *The Journal of Finance*, 60(2), 869–904.
- Gourinchas, P. O., & Parker, J. A. (2002). Consumption Over The Life Cycle. *Econometrica*, 70(1), 47–89.
- Haliassos, M., & Michaelides, A. (2003). Portfolio choice and liquidity constraints. *International Economic Review*, 44(1), 143–177.
- Hilgert, M. A., Hogarth, J. M., & Beverly, S. G. (2003). Household Financial Management: The Connection between Knowledge and Behavior. *Federal Reserve Bulletin*, 309–322.
- Honing, M. (1998). Married Women’s Retirement Expectation : Do Pensions and Social Security Matter? *The American Economic Review*, 88(2), 202–206.
- Jianakoplos, N. A., & Bernasek, A. (1998). Are Women More Risk Averse? *Economic Inquiry*, 36, 620–630.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1984). Choices, Value, and Frames. *American Psychologist*, 39(4), 341–350.
- Keinan, A., & Kivetz, R. (2008). Remedying Hyperopia: The Effects of Self-Control Regret on Consumer Behavior. *Journal of Marketing Research*, 45(6), 676–689.
- Korniotis, G., & Kumar, A. (2007). Does investment skill decline due to cognitive aging or improve with experience? *University of Notre Dame*.
- Loewenstein, G., & Prelec, D. (1992). Anomalies in Intertemporal Choice: evidence and an interpretation. *The Quarterly Journal of Economics*, 573–597.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2006). Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing. *Pension Research Council Working Paper, The Wharton School*.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2007). Financial Literacy and Retirement Preparedness: Evidence and Implications for Financial Education. *Business Economics*, 42(1), 35–44.
- Merton, R. C. (1969). Lifetime Portfolio Selection Under Uncertainty: the Continuous-Time Case. *The Review of Economics and Statistics*, 51(3), 247–257.
- Merton, R. C. (1971). Optimum Consumption and Portfolio Rules in a Continuous-Time Model. *Journal of Economic Theory*, 3, 373–413.
- Merton, R. C. (1973). An Intertemporal Capital Asset Pricing Model. *Econometrica*, 41(5), 867–887.
- Modigliani, F. (1986). Life Cycle, Individual Thrift, and the Wealth of Nations. *The American Economic Review*, 76(3), 297–313.

- Morrow-Howell, N., & Leon, J. (1988). Life-Span Determinants of Work in Retirement Years. *International Journal of Aging and Human Development*, (27), 125-40.
- Murteira, M. C. (1995). A teoria do Ciclo de Vida e o Financiamento das Reformas: duas criticas fundamentais. *Faculdade de Economia Da Universidade de Coimbra*, 48-62.
- Olson, M., & Bailey, M. J. (1981). Positive Time Preference. *Journal of Political Economy*, 89(1), 1-25.
- Pacheco, L.M., & Barata, J.M. (2005). Residential and stock market effects on consumption across Europe. *International Journal of Housing Policy*, 5(3), 255-278.
- Pang, M. F. (2010). Boosting financial literacy: Benefits from learning study. *Instructional Science*, 38(6), 659-677.
- Pires, V., & Quelhas, A. P. (2015). Financial Literacy Among the Higher Education Students: Empirical Evidence for The Portuguese Case. *Portuguese Journal of Finance, Management and Accounting*, 1(1), 84-103.
- Rooij, M. C. J. Van, Kool, C. J. M., & Prast, H. M. (2007). Risk-Return Preferences in The Pension Domain: Are People Able to Choose?. *Journal of Public Economics*, 91, 701-722.
- Samuelson, P. A. (1969). Lifetime Portfolio Selection by Dynamic Stochastic Programming. *The Review of Economics and Statistics*, 51(3), 239-246.
- Shim, S., Xiao, J. J., Barber, B. L., & Lyons, A. C. (2009). Pathways to life success: A conceptual model of financial well-being for young adults. *Journal of Applied Developmental Psychology*, 30(6), 708-723.
- Suhler, C., & Callender, C. (2012). Thank Goodness That Argument is Over: Explaining the Temporal Value Asymmetry. *Philosopher's Imprint*, 1-21.
- Szinovacz, M. E., & DeViney, S. (2000). Marital Characteristics and Retirement Decisions. *Research on Aging*, 22(5), 470-498.
- Teulings, C. N., & De Vries, C. G. (2006). Generational accounting, solidarity and pension losses. *De Economist*, 154(1), 63-83.
- Thaler, R. H. (1994). Psychology and Saving Association. *The American Economic Review*, 84(2), 186-192.
- Walstad, W. B., & Rebeck, K. (2002). Assessing the economic knowledge and economic opinions of adults. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 42(5), 921-935.
- Wang, A. (2011). Younger Generations' Investing Behaviors in Mutual Funds: Does Gender Matter?. *The Journal of Wealth Management*, 13(4), 13-23.
- Zeldes, S. P. (1989). Optimal Consumption with Stochastic Income: Deviations from Certainty Equivalence. *The Quarterly Journal of Economics*, 104(2), 275-298.

APÊNDICES

Apêndice 1 – Carta de Apresentação

Ex.mos Senhores

O meu nome é Catarina Bernardo e sou aluna do mestrado em Análise Financeira, lecionado no Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra, do Instituto Politécnico de Coimbra. Neste momento, encontro-me no 2.º ano do curso, estando a elaborar a dissertação subordinada ao tema “Como perspetivam os jovens a sua velhice? estudo para o caso português”, sob orientação da professora Ana Paula Quelhas.

O objetivo desta dissertação é avaliar o modo como os jovens portugueses perspetivam o financiamento da sua velhice, principalmente no que se refere à capacidade de adoção de hábitos de poupança que permitam obter, no futuro, níveis adequados de rendimento. Para alcançar o objetivo proposto, elaborámos o questionário em anexo, o qual é composto por 26 questões, e para cujo lançamento necessitamos da vossa melhor colaboração. Nesse sentido, solicitamos a V. Exas. que o referido questionário seja remetido para os estudantes que frequentam a Vossa instituição de ensino superior.

O preenchimento do questionário tomará apenas cerca de 8 minutos, sendo, porém, determinante para a concretização deste projeto.

As respostas são, necessariamente, anónimas e tratadas de modo confidencial e agregado.

Agradeço desde já toda a atenção dispensada na leitura deste pedido.

Renovando o meu agradecimento, subscrevo-me com os meus melhores cumprimentos,

Catarina Bernardo

Apêndice 2 – Autorização



Coimbra, 30 de março de 2016

Ex.^{mos} Senhores Professores

Para os devidos efeitos, na qualidade de orientadora da dissertação de mestrado em Análise Financeira, da aluna **Catarina da Silva Bernardo**, declaro que não existem quaisquer impedimentos à divulgação do questionário por si realizado, tendo em vista a deteção das atitudes dos jovens portugueses relativamente à preparação da respetiva reforma.

Mais informo que o referido questionário não foi avaliado por uma comissão de ética por não existirem, no seio do Instituto de Contabilidade e Administração de Coimbra, organismos dotados de tal tipo de funções. No entanto, o questionário foi apreciado pela comissão científica do curso, tendo sido considerado conforme.

Antecipadamente grata por toda a colaboração, subscrevo-me

Com os mais respeitosos cumprimentos

(Ana Paula do Canto Lopes Pires Santos Quelhas)

Apêndice 3 – Listas de Escolas do Ensino Superior

Ensino Superior Público Universitário
--

ISCTE - Instituto Universitário de Lisboa
Universidade dos Açores - Faculdade de Ciências Agrárias e do Ambiente
Universidade dos Açores - Faculdade de Ciências Sociais e Humanas
Universidade dos Açores - Faculdade de Ciências e Tecnologia
Universidade dos Açores - Faculdade de Economia e Gestão
Universidade do Algarve
Universidade do Algarve - Faculdade de Ciências Humanas e Sociais
Universidade do Algarve - Faculdade de Ciências e Tecnologia
Universidade do Algarve - Faculdade de Economia
Universidade de Aveiro
Universidade da Beira Interior
Universidade de Coimbra - Faculdade de Ciências do Desporto e Educação Física
Universidade de Coimbra - Faculdade de Ciências e Tecnologia
Universidade de Coimbra - Faculdade de Direito
Universidade de Coimbra - Faculdade de Economia
Universidade de Coimbra - Faculdade de Farmácia
Universidade de Coimbra - Faculdade de Letras
Universidade de Coimbra - Faculdade de Medicina
Universidade de Coimbra - Faculdade de Psicologia e de Ciências da Educação
Universidade de Évora - Escola de Artes
Universidade de Évora - Escola de Ciências Sociais
Universidade de Évora - Escola de Ciências e Tecnologia
Universidade de Lisboa
Universidade de Lisboa - Faculdade de Arquitectura
Universidade de Lisboa - Faculdade de Belas-Artes
Universidade de Lisboa - Faculdade de Ciências
Universidade de Lisboa - Faculdade de Direito
Universidade de Lisboa - Faculdade de Farmácia
Universidade de Lisboa - Faculdade de Letras
Universidade de Lisboa - Faculdade de Medicina
Universidade de Lisboa - Faculdade de Medicina Dentária
Universidade de Lisboa - Faculdade de Medicina Veterinária
Universidade de Lisboa - Faculdade de Motricidade Humana
Universidade de Lisboa - Faculdade de Psicologia
Universidade de Lisboa - Instituto de Educação
Universidade de Lisboa - Instituto de Geografia e Ordenamento do Território
Universidade de Lisboa - Instituto Superior de Agronomia
Universidade de Lisboa - Instituto Superior de Ciências Sociais e Políticas
Universidade de Lisboa - Instituto Superior de Economia e Gestão
Universidade de Lisboa - Instituto Superior Técnico

Universidade de Lisboa - Instituto Superior Técnico (Taguspark)
Universidade da Madeira
Universidade do Minho
Universidade Nova de Lisboa - Faculdade de Ciências Médicas
Universidade Nova de Lisboa - Faculdade de Ciências Sociais e Humanas
Universidade Nova de Lisboa - Faculdade de Ciências e Tecnologia
Universidade Nova de Lisboa - Faculdade de Direito
Universidade Nova de Lisboa - Faculdade de Economia
Universidade Nova de Lisboa - Instituto Superior de Estatística e Gestão de Informação
Universidade do Porto - Faculdade de Arquitectura
Universidade do Porto - Faculdade de Belas-Artes
Universidade do Porto - Faculdade de Ciências
Universidade do Porto - Faculdade de Ciências da Nutrição e Alimentação
Universidade do Porto - Faculdade de Desporto
Universidade do Porto - Faculdade de Direito
Universidade do Porto - Faculdade de Economia
Universidade do Porto - Faculdade de Engenharia
Universidade do Porto - Faculdade de Farmácia
Universidade do Porto - Faculdade de Letras
Universidade do Porto - Faculdade de Medicina
Universidade do Porto - Faculdade de Medicina Dentária
Universidade do Porto - Faculdade de Psicologia e de Ciências da Educação
Universidade do Porto - Instituto de Ciências Biomédicas Abel Salazar
Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro - Escola de Ciências Agrárias e Veterinárias
Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro - Escola de Ciências Humanas e Sociais
Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro - Escola de Ciências e Tecnologia
Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro - Escola de Ciências da Vida e do Ambiente

Ensino Superior Público Politécnico

Escola Superior de Enfermagem de Coimbra
Escola Superior de Enfermagem de Lisboa
Escola Superior de Enfermagem do Porto
Escola Superior de Hotelaria e Turismo do Estoril
Escola Superior Náutica Infante D. Henrique
Instituto Politécnico de Beja - Escola Superior Agrária
Instituto Politécnico de Beja - Escola Superior de Educação
Instituto Politécnico de Beja - Escola Superior de Saúde
Instituto Politécnico de Beja - Escola Superior de Tecnologia e de Gestão
Instituto Politécnico de Bragança - Escola Superior Agrária de Bragança
Instituto Politécnico de Bragança - Escola Superior de Comunicação e Administração
Instituto Politécnico de Bragança - Escola Superior de Educação de Bragança

Instituto Politécnico de Bragança - Escola Superior de Saúde de Bragança
Instituto Politécnico de Bragança - Escola Superior de Tecnologia e de Gestão de Bragança
Instituto Politécnico de Castelo Branco - Escola Superior Agrária de Castelo Branco
Instituto Politécnico de Castelo Branco - Escola Superior de Artes Aplicadas de Castelo Branco
Instituto Politécnico de Castelo Branco - Escola Superior de Educação de Castelo Branco
Instituto Politécnico de Castelo Branco - Escola Superior de Gestão de Idanha-a-Nova
Instituto Politécnico de Castelo Branco - Escola Superior de Saúde Dr. Lopes Dias
Instituto Politécnico de Castelo Branco - Escola Superior de Tecnologia de Castelo Branco
Instituto Politécnico do Cávado e do Ave - Escola Superior de Gestão
Instituto Politécnico do Cávado e do Ave - Escola Superior de Tecnologia
Instituto Politécnico de Coimbra - Escola Superior Agrária de Coimbra
Instituto Politécnico de Coimbra - Escola Superior de Educação de Coimbra
Instituto Politécnico de Coimbra - Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Oliveira do Hospital
Instituto Politécnico de Coimbra - Escola Superior de Tecnologia da Saúde de Coimbra
Instituto Politécnico de Coimbra - Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra
Instituto Politécnico de Coimbra - Instituto Superior de Engenharia de Coimbra
Instituto Politécnico da Guarda - Escola Superior de Educação, Comunicação e Desporto
Instituto Politécnico da Guarda - Escola Superior de Saúde da Guarda
Instituto Politécnico da Guarda - Escola Superior de Tecnologia e Gestão
Instituto Politécnico da Guarda - Escola Superior de Turismo e Hotelaria
Instituto Politécnico de Leiria - Escola Superior de Artes e Design das Caldas da Rainha
Instituto Politécnico de Leiria - Escola Superior de Educação e Ciências Sociais
Instituto Politécnico de Leiria - Escola Superior de Saúde de Leiria
Instituto Politécnico de Leiria - Escola Superior de Tecnologia e Gestão
Instituto Politécnico de Leiria - Escola Superior de Turismo e Tecnologia do Mar de Peniche
Instituto Politécnico de Lisboa
Instituto Politécnico de Lisboa - Escola Superior de Comunicação Social
Instituto Politécnico de Lisboa - Escola Superior de Dança
Instituto Politécnico de Lisboa - Escola Superior de Educação de Lisboa
Instituto Politécnico de Lisboa - Escola Superior de Música
Instituto Politécnico de Lisboa - Escola Superior de Teatro e Cinema
Instituto Politécnico de Lisboa - Escola Superior de Tecnologia da Saúde de Lisboa
Instituto Politécnico de Lisboa - Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa
Instituto Politécnico de Lisboa - Instituto Superior de Engenharia de Lisboa
Instituto Politécnico de Portalegre - Escola Superior Agrária
Instituto Politécnico de Portalegre - Escola Superior de Educação
Instituto Politécnico de Portalegre - Escola Superior de Saúde
Instituto Politécnico de Portalegre - Escola Superior de Tecnologia e Gestão
Instituto Politécnico do Porto - Escola Superior de Educação
Instituto Politécnico do Porto - Escola Superior de Estudos Industriais e de Gestão
Instituto Politécnico do Porto - Escola Superior de Música e das Artes do Espectáculo

Instituto Politécnico do Porto - Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Felgueiras
 Instituto Politécnico do Porto - Escola Superior de Tecnologia da Saúde do Porto
 Instituto Politécnico do Porto - Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto
 Instituto Politécnico do Porto - Instituto Superior de Engenharia do Porto
 Instituto Politécnico de Santarém - Escola Superior Agrária de Santarém
 Instituto Politécnico de Santarém - Escola Superior de Desporto de Rio Maior
 Instituto Politécnico de Santarém - Escola Superior de Educação de Santarém
 Instituto Politécnico de Santarém - Escola Superior de Gestão e Tecnologia de Santarém
 Instituto Politécnico de Santarém - Escola Superior de Saúde de Santarém
 Instituto Politécnico de Setúbal - Escola Superior de Ciências Empresariais
 Instituto Politécnico de Setúbal - Escola Superior de Educação
 Instituto Politécnico de Setúbal - Escola Superior de Saúde
 Instituto Politécnico de Setúbal - Escola Superior de Tecnologia do Barreiro
 Instituto Politécnico de Setúbal - Escola Superior de Tecnologia de Setúbal
 Instituto Politécnico de Tomar - Escola Superior de Gestão de Tomar
 Instituto Politécnico de Tomar - Escola Superior de Tecnologia de Abrantes
 Instituto Politécnico de Tomar - Escola Superior de Tecnologia de Tomar
 Instituto Politécnico de Viana do Castelo - Escola Superior Agrária
 Instituto Politécnico de Viana do Castelo - Escola Superior de Ciências Empresariais
 Instituto Politécnico de Viana do Castelo - Escola Superior de Desporto e Lazer de Melgaço
 Instituto Politécnico de Viana do Castelo - Escola Superior de Educação
 Instituto Politécnico de Viana do Castelo - Escola Superior de Saúde
 Instituto Politécnico de Viana do Castelo - Escola Superior de Tecnologia e Gestão
 Instituto Politécnico de Viseu - Escola Superior Agrária de Viseu
 Instituto Politécnico de Viseu - Escola Superior de Educação de Viseu
 Instituto Politécnico de Viseu - Escola Superior de Saúde de Viseu
 Instituto Politécnico de Viseu - Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Lamego
 Instituto Politécnico de Viseu - Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Viseu
 Universidade dos Açores - Escola Superior de Enfermagem de Angra do Heroísmo
 Universidade dos Açores - Escola Superior de Enfermagem de Ponta Delgada
 Universidade do Algarve - Escola Superior de Educação e Comunicação
 Universidade do Algarve - Escola Superior de Gestão, Hotelaria e Turismo
 Universidade do Algarve - Escola Superior de Gestão, Hotelaria e Turismo (Portimão)
 Universidade do Algarve - Escola Superior de Saúde
 Universidade do Algarve - Instituto Superior de Engenharia
 Universidade de Aveiro - Escola Superior de Design, Gestão e Tecnologias da Produção de Aveiro-Norte
 Universidade de Aveiro - Escola Superior de Saúde de Aveiro
 Universidade de Aveiro - Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Águeda
 Universidade de Aveiro - Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Aveiro
 Universidade de Évora - Escola Superior de Enfermagem de São João de Deus
 Universidade do Minho - Escola Superior de Enfermagem
 Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro - Escola Superior de Enfermagem de Vila Real

Ensino Superior Privado Universitário

Escola Superior de Actividades Imobiliárias
Escola Superior Artística do Porto
Escola Superior Gallaecia
Escola Superior de Tecnologia e Gestão Jean Piaget do Litoral Alentejano
Escola Universitária das Artes de Coimbra
Escola Universitária Vasco da Gama
Instituto de Arte, Design e Empresa – Universitário
Instituto Superior Bissaya Barreto
Instituto Superior de Ciências da Saúde Egas Moniz
Instituto Superior de Comunicação Empresarial
Instituto Superior D. Afonso III
Instituto Superior de Educação e Trabalho
Instituto Superior de Estudos Interculturais e Transdisciplinares - Almada
Instituto Superior de Estudos Interculturais e Transdisciplinares - Viseu
Instituto Superior de Gestão
Instituto Superior de Línguas e Administração de Leiria
Instituto Superior de Línguas e Administração de Vila Nova de Gaia
Instituto Superior Manuel Teixeira Gomes
Instituto Superior Miguel Torga
Instituto Superior de Serviço Social do Porto
Instituto Superior da Ciência da Saúde
Instituto Universitário da Maia – ISMAI
ISPA - Instituto Universitário de Ciências Psicológicas, Sociais e da Vida
Universidade Atlântica
Universidade Autónoma de Lisboa Luís de Camões
Universidade Católica Portuguesa - Centro Regional das Beiras
Universidade Católica Portuguesa - Escola das Artes
Universidade Católica Portuguesa - Escola Superior de Biotecnologia
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Ciências Humanas
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Ciências Sociais
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Direito
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Direito (Porto)
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Economia e Gestão
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Educação e Psicologia
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Filosofia
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Teologia
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Teologia (Braga)
Universidade Católica Portuguesa - Faculdade de Teologia (Porto)
Universidade Católica Portuguesa - Instituto de Estudos Políticos
Universidade Europeia
Universidade Fernando Pessoa
Universidade Fernando Pessoa (unidade de Ponte de Lima)
Universidade Lusíada

Universidade Lusíada do Porto
Universidade Lusíada de Vila Nova de Famalicão
Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias
Universidade Lusófona do Porto
Universidade Portucalense Infante D. Henrique

Ensino Superior Privado Politécnico
--

Academia Nacional Superior de Orquestra
CESPU-Instituto Politécnico de Saúde do Norte - Escola Superior de Saúde do Vale do Ave
CESPU-Instituto Politécnico de Saúde do Norte - Escola Superior de Saúde do Vale do Sousa
Conservatório Superior de Música de Gaia
Escola Superior de Artes Decorativas
Escola Superior de Artes e Design
Escola Superior Artística do Porto (Guimarães)
Escola Superior de Educação de Almeida Garrett
Escola Superior de Educação de Fafe
Escola Superior de Educação Jean Piaget de Almada
Escola Superior de Educação Jean Piaget de Arcozelo
Escola Superior de Educação Jean Piaget – Nordeste
Escola Superior de Educação de João de Deus
Escola Superior de Educação de Paula Frassinetti
Escola Superior de Educação de Torres Novas
Escola Superior de Educadores de Infância Maria Ulrich
Escola Superior de Enfermagem da Cruz Vermelha Portuguesa de Oliveira de Azeméis
Escola Superior de Enfermagem Dr. José Timóteo Montalvão Machado
Escola Superior de Enfermagem S. Francisco das Misericórdias
Escola Superior de Enfermagem de S. José de Cluny
Escola Superior de Enfermagem de Santa Maria
Escola Superior de Saúde do Alcoitão
Escola Superior de Saúde da Cruz Vermelha Portuguesa
Escola Superior de Saúde Egas Moniz
Escola Superior de Saúde Jean Piaget – Algarve
Escola Superior de Saúde Jean Piaget de Vila Nova de Gaia
Escola Superior de Saúde Jean Piaget de Viseu
Escola Superior de Saúde Jean Piaget/Nordeste
Escola Superior de Saúde Ribeiro Sanches
Escola Superior de Tecnologias e Artes de Lisboa
Escola Superior de Tecnologias de Fafe
Instituto de Estudos Superiores Financeiros e Fiscais (Porto)
Instituto Politécnico da Maia - Escola Superior de Ciências Sociais, Educação e Desporto

Instituto Politécnico da Maia - Escola Superior de Tecnologia e Gestão
Instituto Português de Administração de Marketing de Lisboa
Instituto Português de Administração de Marketing do Porto
Instituto Superior de Administração e Gestão
Instituto Superior de Administração e Línguas
Instituto Superior Autónomo de Estudos Politécnicos
Instituto Superior de Ciências da Administração
Instituto Superior de Ciências Educativas
Instituto Superior de Ciências Educativas do Douro
Instituto Superior de Ciências Educativas de Felgueiras
Instituto Superior de Ciências Empresariais e do Turismo
Instituto Superior de Ciências da Informação e da Administração
Instituto Superior de Comunicação Empresarial
Instituto Superior D. Dinis
Instituto Superior de Educação e Ciências
Instituto Superior de Entre Douro e Vouga
Instituto Superior de Espinho
Instituto Superior de Gestão Bancária
Instituto Superior de Novas Profissões
Instituto Superior de Paços de Brandão
Instituto Superior Politécnico Gaya - Escola Superior de Desenvolvimento Social e Comunitário
Instituto Superior Politécnico do Oeste
Instituto Superior de Saúde do Alto Ave
Instituto Superior de Tecnologias Avançadas de Lisboa
Instituto Superior de Tecnologias Avançadas de Lisboa (Porto)
Universidade Atlântica - Escola Superior de Saúde Atlântica
ISLA - Instituto Politécnico de Gestão e Tecnologia - Escola Superior de Gestão
ISLA - Instituto Politécnico de Gestão e Tecnologia - Escola Superior de Tecnologia
ISLA - Instituto Superior de Gestão e Administração de Santarém
Universidade Católica Portuguesa - Escola Superior Politécnica de Saúde (Lisboa)
Universidade Católica Portuguesa - Escola Superior Politécnica de Saúde (Porto)
Universidade Fernando Pessoa (unidade de Ponte de Lima - ensino politécnico)
Universidade Fernando Pessoa - Escola Superior de Saúde

Ensino Superior Público Militar e Policial

Academia da Força Aérea
Academia Militar
Escola Naval
Instituto Superior de Ciências Policiais e Segurança Interna
Escola Naval - unidade orgânica de ensino politécnico

Apêndice 4 – Lista de Associações Juvenis

Instituto Português da Juventude

Direção Regional do Norte

Bragança
Porto
Viana do Castelo
Braga
Vila Real

Direção Regional do Centro

Coimbra
Aveiro
Guarda
Castelo Branco
Leiria
Viseu

Direção Regional de Lisboa e Vale do Tejo

Setúbal
Lisboa
Santarém

Direção Regional do Alentejo

Portalegre
Beja
Évora

Direção Regional do Algarve

Algarve

Apêndice 5 - Questionário

Este questionário corresponde ao trabalho empírico referente à dissertação de mestrado em Análise Financeira, do Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra, a qual me encontro a desenvolver no momento.

Tem como principal objetivo avaliar o modo como os jovens portugueses perspetivam o financiamento da sua velhice, principalmente no que se refere à capacidade de adoção de hábitos de poupança que permitam obter, no futuro, níveis adequados de rendimento.

O questionário é composto por 26 questões, repartidas em 4 grupos: o primeiro com perguntas gerais de caracterização para tentar perceber que influências poderão ter havido nas respostas dadas, os restantes grupos contêm perguntas relacionadas com a temática em análise.

Este foi concebido de forma a ser preenchido de forma simples e breve, devendo o seu preenchimento demorar aproximadamente 8 minutos. Todas as respostas serão tratadas com total confidencialidade e anonimato. A sua colaboração é muito importante!

Grupo 1 – Perfil

Ao responder, solicitamos que assinale a opção que julgar mais correta ou apropriada em relação a cada uma das perguntas.

1. Idade: _____anos

2. Género:

- Feminino
- Masculino

3. Estado Civil:

- Solteiro(a)
- Casado(a) / União de Facto
- Outro

4. Nacionalidade:

- Portuguesa
- Outra Qual? _____

5. Distrito de residência: _____

6. Habilitações literárias (nível de ensino que frequenta atualmente):

- 1º Ciclo
 2º Ciclo
 3º Ciclo
 Secundário
Ensino superior: Licenciatura Mestrado Doutoramento

7. No caso de ter formação superior, qual a área?

- Ciências Sociais e Humanas
 Ciências Empresariais
 Ciências Exatas, da Vida e Tecnologias

8. Ocupação:

- Estudante
 Trabalhador-Estudante
 Trabalhador
 Desempregado(a)

9. No caso de ser trabalhador ou trabalhador-estudante, qual a sua profissão? (de acordo com a classificação do Instituto Nacional de Estatística)

Profissões das forças armadas	
Representantes do poder legislativo e de órgãos executivos, dirigentes, diretores e gestores executivos	
Especialistas das atividades intelectuais e científicas	
Técnicos e profissões de nível intermédio	
Pessoal administrativo	
Trabalhadores dos serviços pessoais, de proteção e segurança e vendedores	
Agricultores e trabalhadores qualificados da agricultura, da pesca e da floresta	
Trabalhadores qualificados da indústria, construção e artífices	
Operadores de instalações e máquinas e trabalhadores da montagem	
Trabalhadores não qualificados	

10. Número de elementos que compõem o seu agregado familiar: _____

11. Qual o rendimento mensal do agregado familiar? (soma de todos os elementos)

- Até 1.000€
 De 1.001€ a 2.000€
 De 2.001€ a 3.000€
 Mais de 3.001€

12. Habilitações literárias dos pais (Pai):

- Sem instrução primária
- 1º Ciclo
- 2º Ciclo
- 3º Ciclo
- Secundário
- Ensino superior

13. Habilitações literárias dos pais (Mãe):

- Sem instrução primária
- 1º Ciclo
- 2º Ciclo
- 3º Ciclo
- Secundário
- Ensino superior

Grupo 2 – Hábitos de Poupança

14. Consegue poupar todos os meses?

- Sempre
- Às vezes
- Raramente
- Nunca

15. No caso de receber um salário, qual a percentagem do seu ordenado que poupa mensalmente?

- Mais de 10%
- Até 10%
- Nada

16. Como faz a sua poupança?

- Tento poupar todos os meses uma quantia fixa
- Tenho um plano de poupança mensal que se ativa assim que recebo
- Não consigo poupar ao longo do mês

17. Na sua opinião, qual a idade ideal para começar a pensar/poupar para a velhice?

- Dos 21 aos 30 anos
- Dos 31 aos 40 anos
- Dos 41 aos 50 anos
- Mais de 51 anos

Grupo 3 – Experiência Financeira

18. Com que frequência investe nas seguintes aplicações financeiras?

	Nunca	Algumas Vezes	Frequentemente
Depósitos a prazo			
Certificados de Aforro			
Obrigações de Tesouro			
Planos Poupança-Reforma			
Carteira de Fundos			
Ações			

19. Qual é o seu grau de conhecimento sobre os mercados financeiros e produtos de investimento?

Tenho dificuldades em escolher sozinho(a) os produtos financeiros onde vou colocar as minhas poupanças.

Tenho alguma informação, estou atento(a) às ofertas do mercado e tenho uma noção dos instrumentos financeiros que são mais adequados para o meu caso.

Estou bem informado(a).

20. Até que ponto está confortável com o investimento em ações, em fundos de ações ou outros investimentos mais sofisticados?

Nada confortável

Sinto que tenho o 'à vontade' suficiente para poder investir

Totalmente confortável

21. Quanto tempo está disposto(a) a esperar para ver o retorno dos seus investimentos?

Quero que todas as minhas aplicações estejam disponíveis para serem resgatadas sempre que eu quiser.

Faço uma combinação de aplicações de curto prazo (igual ou inferior a um ano), com outros investimentos que sei que só poderei ver retornos dentro dos próximos três a cinco anos.

Prefiro investir numa perspetiva de longo prazo.

22. Se os seus investimentos desvalorizassem cerca de 15% de forma repentina, qual seria a sua reação?

Ficava em pânico e retirava imediatamente o meu dinheiro dessas aplicações.

Ficava preocupado(a), retirava uma parte do capital investido e colocava-o num produto financeiro mais seguro.

Não ficaria preocupado(a), iria repensar calmamente a minha estratégia de investimento.

Grupo IV - Opiniões

23. Imagine que tem a possibilidade de ganhar um prémio. Qual das seguintes opções escolheria?

- Ganhar 1.000€ em dinheiro, de forma imediata.
- Aceitar um desafio adicional e ter 40% de probabilidade de ganhar 10.000€
- Aceitar um desafio adicional e ter 15% de probabilidades de ganhar 50.000€

24. Suponha que tem 1.000€ disponíveis, a qual das hipóteses daria prioridade:

- Casa
- Carro
- Poupanças
- Ajudava a família
- Outro

25. Quando tem uma folga financeira e tem dinheiro disponível, como costuma aplica-lo?

- Gastos pessoais
- Gastos com a família
- Pagar as dívidas
- Poupar

26. Classifique cada afirmação, colocando um – X – no valor que achar mais adequado à veracidade da afirmação, tendo em conta que: 1 – “Discordo Totalmente” a 6 – “Concordo Totalmente”

	Discordo Totalmente					Concordo Totalmente
	1	2	3	4	5	6
Tenho que poupar porque não vou ter reforma.						
Espero que, no futuro, o Estado me pague uma pensão de velhice.						
Concordo com a idade da reforma						
Concordo com o facto de existir um regime obrigatório (TSU)						
A educação financeira influencia a forma como me preparo para a reforma						

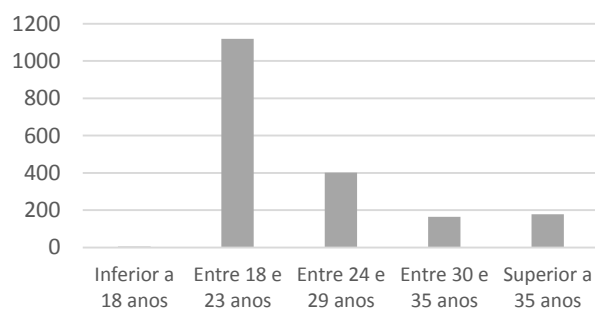
Obrigado pela colaboração!

Apêndice 6 – Resultados do Questionário

Grupo 1 – Perfil

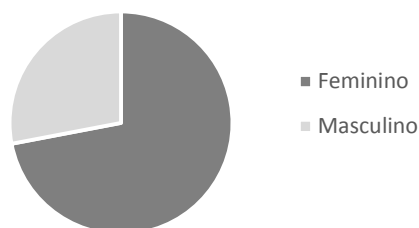
1. Idade

Idade	Inquiridos	
	N	%
Inferior a 18 anos	5	0,27
Entre 18 e 23 anos	1119	59,90
Entre 24 e 29 anos	401	21,47
Entre 30 e 35 anos	164	8,78
Superior a 35 anos	179	9,58
Total	1868	100



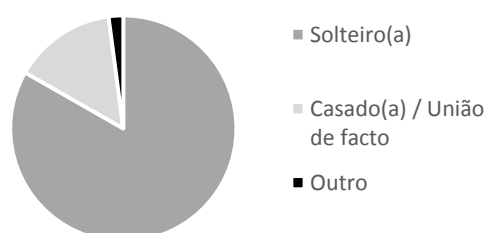
2. Género

Género	Inquiridos	
	N	%
Feminino	1345	72,00
Masculino	523	28,00
Total	1868	100



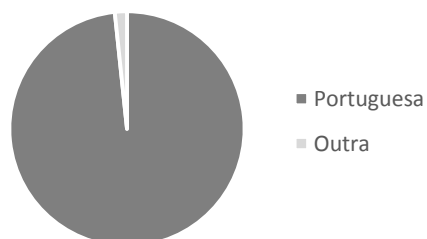
3. Estado Civil

Estado Civil	Inquiridos	
	N	%
Solteiro(a)	1555	83,24
Casado(a) / União de facto	274	14,67
Outro	39	2,09
Total	1868	100



4. Nacionalidade

Nacionalidade	Inquiridos	
	N	%
Portuguesa	1837	98,34
Outra	31	1,66
Total	1868	100

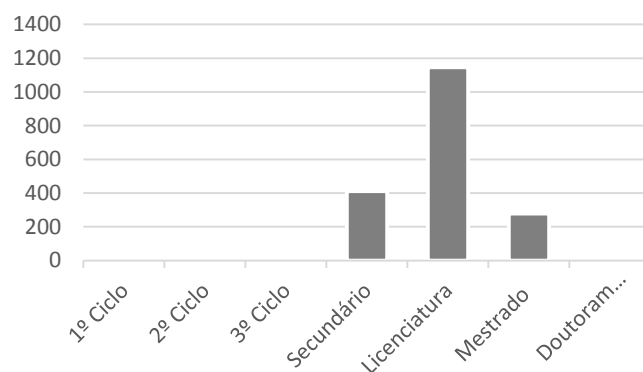


5. Distrito de Residência

Distrito de Residência	Inquiridos	
	N	%
Aveiro	152	8,14
Beja	5	0,27
Braga	70	3,75
Bragança	14	0,75
Castelo Branco	82	4,39
Coimbra	237	12,69
Évora	23	1,23
Faro	97	5,19
Guarda	15	0,80
Leiria	170	9,10
Lisboa	257	13,76
Portalegre	76	4,07
Porto	269	14,40
Santarém	96	5,14
Setúbal	70	3,75
Viana do Castelo	83	4,44
Vila Real	50	2,68
Viseu	36	1,93
Região Autónoma dos Açores	13	0,70
Região Autónoma da Madeira	44	2,36
Estrangeiro	9	0,48
Total	1868	100

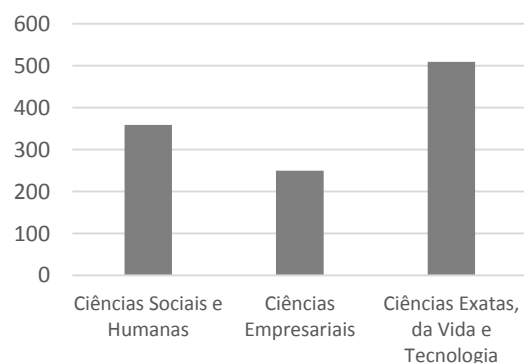
6. Habilitações Literárias (nível de ensino que frequenta atualmente)

Habilitações Literárias	Inquiridos	
	N	%
1º Ciclo	1	0,05
2º Ciclo	9	0,48
3º Ciclo	7	0,37
Secundário	412	22,06
Licenciatura	1146	61,35
Mestrado	279	14,94
Doutoramento	14	0,75
Total	1868	100



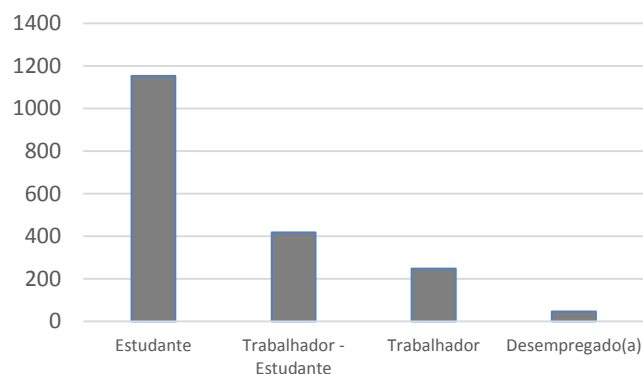
7. No caso de ter formação superior, qual a área?

Formação Superior	Inquiridos	
	N	%
Ciências Sociais e Humanas	359	32,11
Ciências Empresariais	250	22,36
Ciências Exatas, da Vida e Tecnologia	509	45,53
Total	1118	100



8. Ocupação

Ocupação	Inquiridos	
	N	%
Estudante	1154	61,78
Trabalhador - Estudante	418	22,38
Trabalhador	249	13,33
Desempregado(a)	47	2,52
Total	1868	100

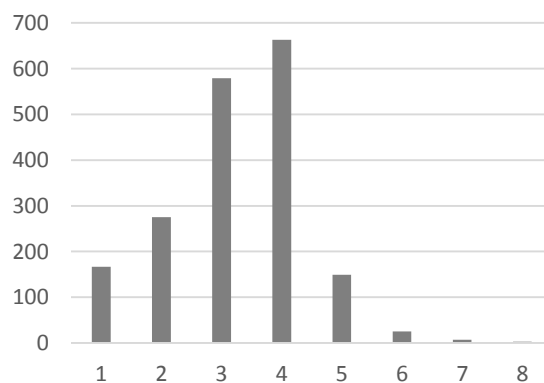


9. No caso de ser trabalhador ou trabalhador-estudante, qual a sua profissão? (de acordo com a classificação do INE)

Profissão	Inquiridos	
	N	%
Profissões das forças armadas	14	2,03
Representantes do poder legislativo e de órgãos executivos, dirigentes, diretores e gestores executivos	21	3,04
Especialistas das atividades intelectuais e científicas	107	15,51
Técnicos e profissões de nível intermédio	218	31,59
Pessoal administrativo	144	20,87
Trabalhadores dos serviços pessoais, de proteção e segurança e vendedores	48	6,96
Agricultores e trabalhadores qualificados da agricultura, da pesca e da floresta	11	1,59
Trabalhadores qualificados da indústria, construção e artífices	21	3,04
Operadores de instalações e máquinas e trabalhadores da montagem	13	1,88
Trabalhadores não qualificados	93	13,48
Total	690	100

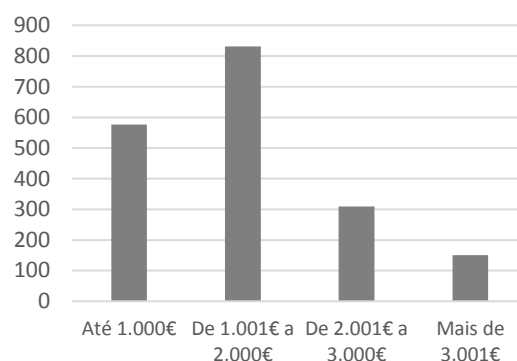
10. Número de elementos que compõem o seu do agregado familiar

Nº de elementos do Agregado Familiar	Inquiridos	
	N	%
1	167	8,94
2	275	14,72
3	579	31,00
4	663	35,49
5	149	7,98
6	25	1,34
7	7	0,37
8	3	0,16
Total	1868	100



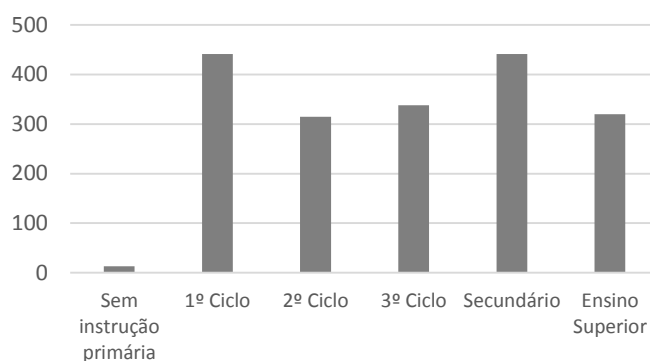
11. Qual o rendimento mensal do agregado familiar? (soma de todos os elementos)

Rendimento mensal do Agregado Familiar	Inquiridos	
	N	%
Até 1.000€	577	30,89
De 1.001€ a 2.000€	832	44,54
De 2.001€ a 3.000€	309	16,54
Mais de 3.001€	150	8,03
Total	1868	100



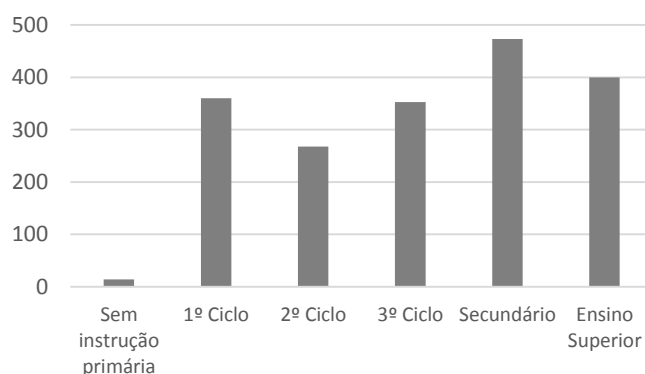
12. Habilitações Literárias do Pai

Habilitações do Pai	Inquiridos	
	N	%
Sem instrução primária	13	0,70
1º Ciclo	441	23,61
2º Ciclo	315	16,86
3º Ciclo	338	18,09
Secundário	441	23,61
Ensino Superior	320	17,13
Total	1868	100



13. Habilitações Literárias da Mãe

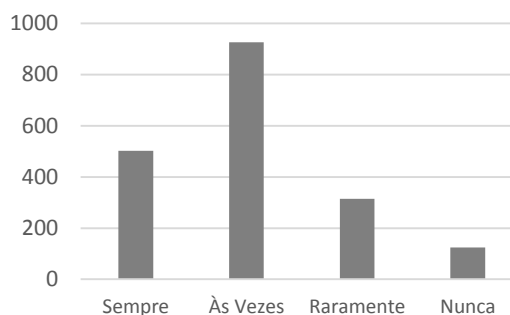
Habilitações da Mãe	Inquiridos	
	N	%
Sem instrução primária	14	0,75
1º Ciclo	360	19,27
2º Ciclo	268	14,35
3º Ciclo	353	18,90
Secundário	473	25,32
Ensino Superior	400	21,41
Total	1868	100



Grupo 2 – Hábitos de Poupança

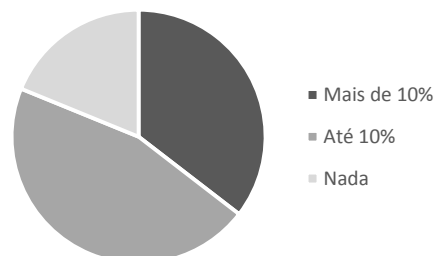
14. Consegue poupar todos os meses?

	Inquiridos	
	N	%
Sempre	502	26,87
Às Vezes	927	49,63
Raramente	315	16,86
Nunca	124	6,64
Total	1868	100



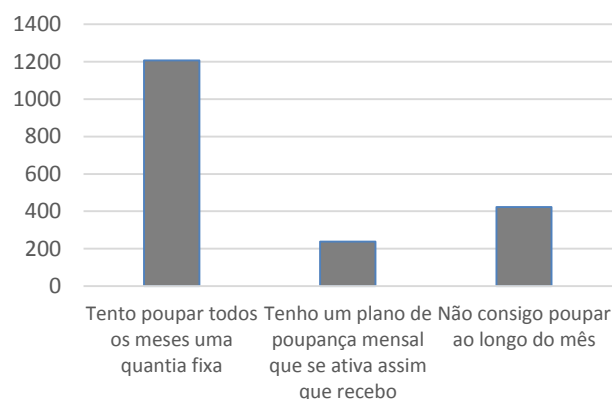
15. No caso de receber um salário, qual a percentagem do seu ordenado que poupa mensalmente?

	Inquiridos	
	N	%
Mais de 10%	369	35,45
Até 10%	476	45,73
Nada	196	18,83
Total	1041	100



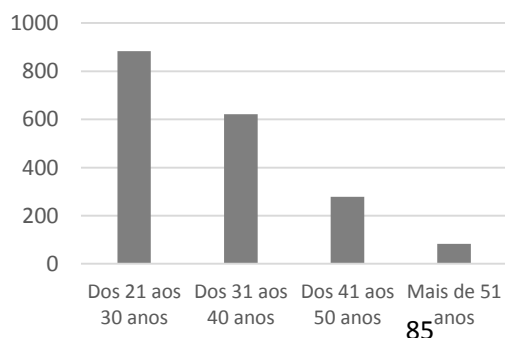
16. Como faz a sua poupança?

	Inquiridos	
	N	%
Tento poupar todos os meses uma quantia fixa	1207	64,61
Tenho um plano de poupança mensal que se ativa assim que recebo	238	12,74
Não consigo poupar ao longo do mês	423	22,64
Total	1868	100



17. Na sua opinião, qual a idade ideal para começar a pensar/poupar para a velhice?

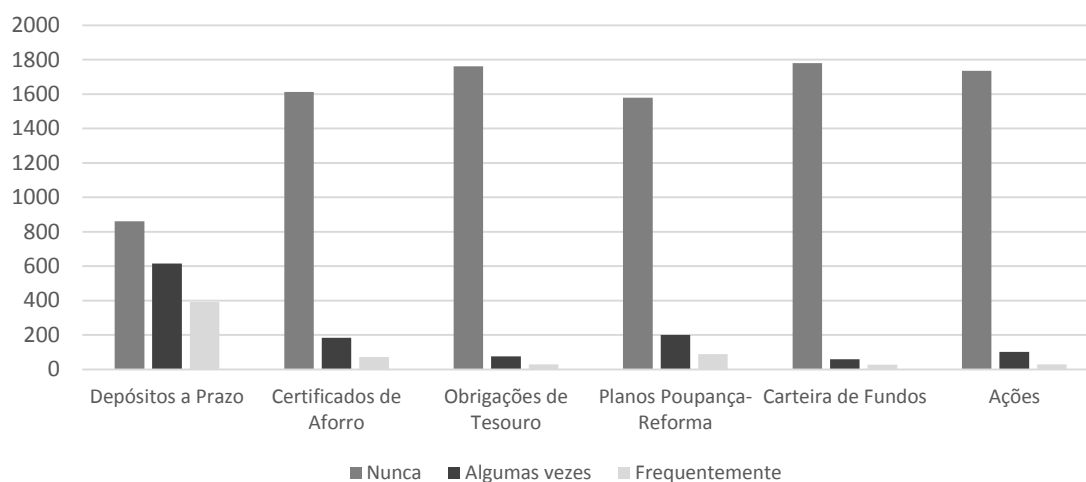
	Inquiridos	
	N	%
Dos 21 aos 30 anos	884	47,32
Dos 31 aos 40 anos	622	33,30
Dos 41 aos 50 anos	279	14,94
Mais de 51 anos	83	4,44
Total	1868	100



Grupo 3 – Experiência Financeira

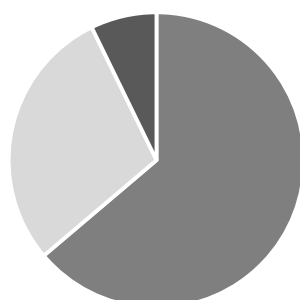
18. Com que frequência investe nas seguintes aplicações financeiras?

	Nunca	Algumas vezes	Frequentemente	Total
Depósitos a Prazo	861	615	392	1868
Certificados de Aforo	1613	183	72	1868
Obrigações de Tesouro	1762	76	30	1868
Planos Poupança-Reforma	1579	200	89	1868
Carteira de Fundos	1781	59	28	1868
Ações	1736	102	30	1868



19. Qual é o seu grau de conhecimento sobre os mercados financeiros e produtos de investimento?

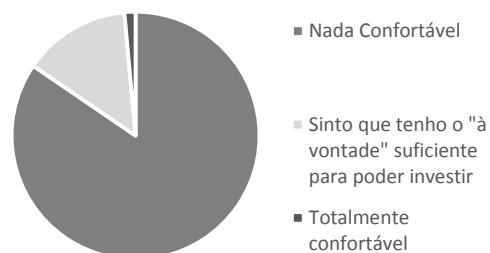
	Inquiridos	
	N	%
Tenho dificuldades em escolher sozinho(a) os produtos financeiros onde vou colocar as minhas poupanças	1192	63,81
Tenho alguma informação, estou atento(a) às ofertas do mercado e tenho uma noção dos instrumentos financeiros que são mais adequados para o meu caso	541	28,96
Estou bem informado(a)	135	7,23
Total	1868	100



- Tenho dificuldades em escolher sozinho(a) os produtos financeiros onde vou colocar as minhas poupanças
- Tenho alguma informação, estou atento(a) às ofertas do mercado e tenho uma noção dos instrumentos financeiros que são mais adequados para o meu caso
- Estou bem informado(a)

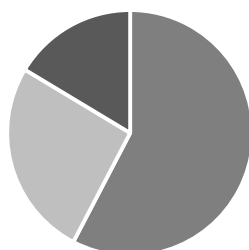
20. Até que ponto está confortável com o investimento em ações, fundos de ações ou outros investimentos mais sofisticados?

	Inquiridos	
	N	%
Nada Confortável	1579	84,53
Sinto que tenho o "à vontade" suficiente para poder investir	262	14,03
Totalmente confortável	27	1,45
Total	1868	100



21. Quanto tempo está disposto(a) a esperar para ver o retorno dos seus investimentos?

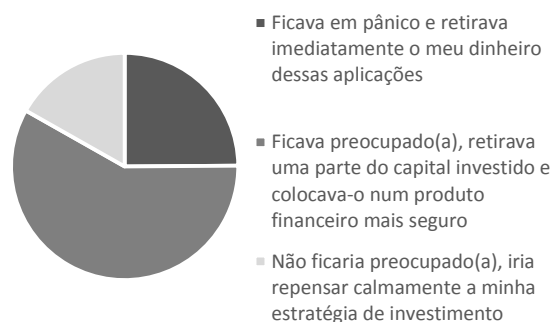
	Inquiridos	
	N	%
Quero que todas as minhas poupanças estejam disponíveis para serem resgatadas sempre que eu quiser	1077	57,66
Faço uma combinação de aplicações de curto prazo (igual ou inferior a um ano), com outros investimentos que sei que só poderei ver retornos dentro dos próximos três a cinco anos	485	25,96
Prefiro investir numa perspectiva de longo prazo	306	16,38
Total	1868	100



- Quero que todas as minhas poupanças estejam disponíveis para serem resgatadas sempre que eu quiser
- Faço uma combinação de aplicações de curto prazo (igual ou inferior a um ano), com outros investimentos que sei que só poderei ver retornos dentro dos próximos três a cinco anos
- Prefiro investir numa perspectiva de longo prazo

22. Se os investimentos desvalorizassem cerca de 15% de forma repentina, qual seria a sua reação?

	Inquiridos	
	N	%
Ficava em pânico e retirava imediatamente o meu dinheiro dessas aplicações	465	24,89
Ficava preocupado(a), retirava uma parte do capital investido e colocava-o num produto financeiro mais seguro	1089	58,30
Não ficaria preocupado(a), iria repensar calmamente a minha estratégia de investimento	314	16,81
Total	1868	100

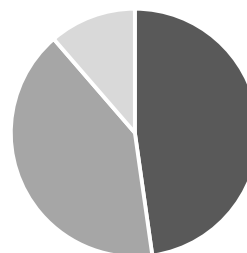


- Ficava em pânico e retirava imediatamente o meu dinheiro dessas aplicações
- Ficava preocupado(a), retirava uma parte do capital investido e colocava-o num produto financeiro mais seguro
- Não ficaria preocupado(a), iria repensar calmamente a minha estratégia de investimento

Grupo 4 – Opiniões

23. Imagine que tem a possibilidade de ganhar um prémio. Qual das seguintes opções escolheria?

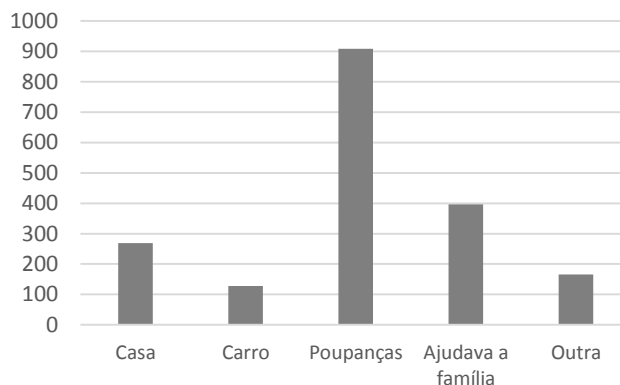
	Inquiridos	
	N	%
Ganhar 1.000€ em dinheiro, de forma imediata	892	47,75
Aceitar um desafio adicional e ter 40% de probabilidade de ganhar 10.000€	764	40,90
Aceitar um desafio adicional e ter 15% de probabilidade de ganhar 50.000€	212	11,35
Total	1868	100



- Ganhar 1.000€ em dinheiro, de forma imediata
- Aceitar um desafio adicional e ter 40% de probabilidade de ganhar 10.000€
- Aceitar um desafio adicional e ter 15% de probabilidade de ganhar 50.000€

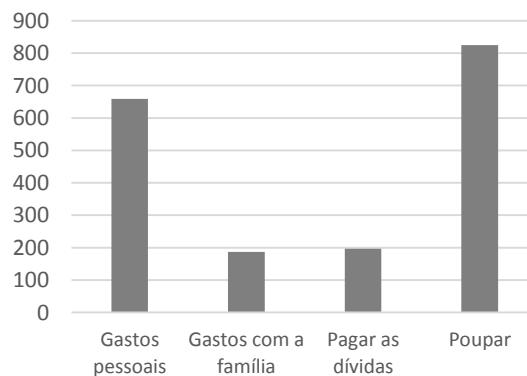
24. Suponha que tem 1.000€ disponíveis, a qual das hipóteses daria prioridade?

	Inquiridos	
	N	%
Casa	269	14,40
Carro	128	6,85
Poupanças	909	48,66
Ajudava a família	396	21,20
Outra	166	8,89
Total	1868	100



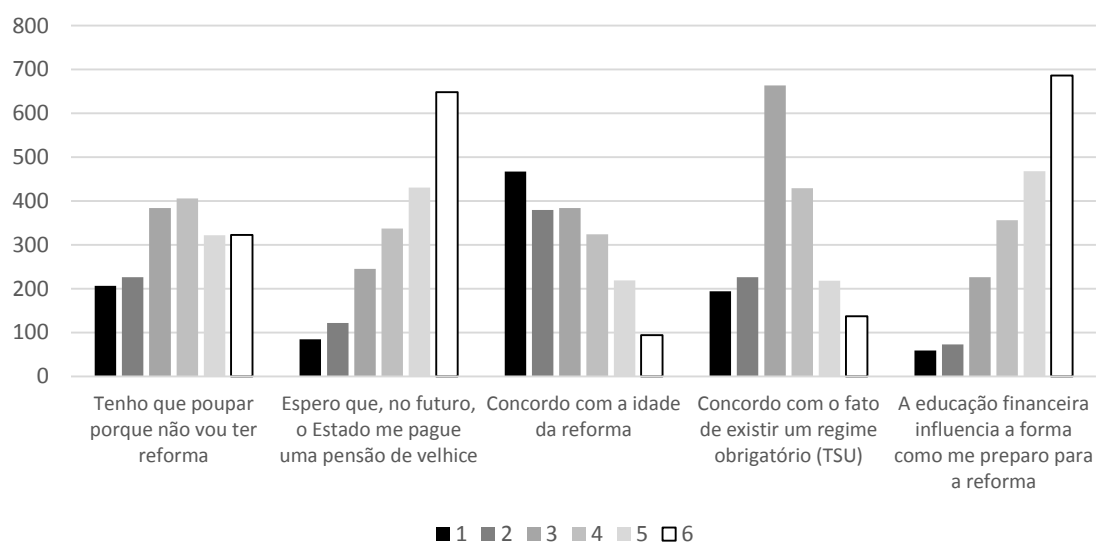
25. Quando tem uma folga financeira e tem dinheiro disponível, como costuma aplica-lo?

	Inquiridos	
	N	%
Gastos pessoais	659	35,28
Gastos com a família	187	10,01
Pagar as dívidas	197	10,55
Poupar	825	44,16
Total	1868	100



26. Classifique cada afirmação, assinalando o valor que achar mais adequado à veracidade da afirmação, tendo em conta que: 1 - "Discordo Totalmente" a 6 - "Concordo Totalmente"

	1	2	3	4	5	6
Tenho que poupar porque não vou ter reforma	207	226	384	406	322	323
Espero que, no futuro, o Estado me pague uma pensão de velhice	85	122	245	337	431	648
Concordo com a idade da reforma	467	380	384	324	219	94
Concordo com o fato de existir um regime obrigatório (TSU)	194	226	664	429	218	137
A educação financeira influencia a forma como me preparo para a reforma	59	73	226	356	468	686



Apêndice 7 – Análise de Resultados

Estimação do Modelo de Regressão Linear (incluindo todas as variáveis)

Modelo 1: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868					
Variável dependente: reforma					
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
const	2,23462	0,257567	8,6759	<0,0001	***
idade	0,00482842	0,00794285	0,6079	0,5433	
genero_masc	0,320121	0,102823	3,1133	0,0019	***
rendimento	0,481604	0,057547	8,3689	<0,0001	***
agfamiliar	-0,156425	0,0429978	-3,6380	0,0003	***
Hab_Licenc	0,229724	0,109506	2,0978	0,0361	**
Hab_MestDout	0,808266	0,150425	5,3732	<0,0001	***
ocupacao_trab	0,377072	0,119944	3,1437	0,0017	***
ocupacao_desemp	0,214592	0,298421	0,7191	0,4722	
Habpai_ensinosuperior	-0,0619419	0,140727	-0,4402	0,6599	
Habmae_ensinosuperior	0,0493653	0,130585	0,3780	0,7055	
Média var. dependente	3,314775	D.P. var. dependente	2,023286		
Soma resíd. quadrados	6896,081	E.P. da regressão	1,927060		
R-quadrado	0,097716	R-quadrado ajustado	0,092857		
F(10, 1857)	20,11094	valor P(F)	1,02e-35		
Log. da verossimilhança	-3870,460	Critério de Akaike	7762,921		
Critério de Schwarz	7823,780	Critério Hannan-Quinn	7785,344		

Estimação do Modelo de Regressão Linear (apenas com as variáveis significativas)

Modelo 2: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868					
Variável dependente: reforma					
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
const	2,34023	0,190184	12,3051	<0,0001	***
genero_masc	0,328762	0,101711	3,2323	0,0012	***
rendimento	0,484064	0,0532959	9,0826	<0,0001	***
agfamiliar	-0,158664	0,0425966	-3,7248	0,0002	***
Hab_Licenc	0,2288	0,109419	2,0910	0,0367	**
Hab_MestDout	0,808416	0,149823	5,3958	<0,0001	***
ocupacao_trab	0,415731	0,100766	4,1257	<0,0001	***
ocupacao_desemp	0,253561	0,29099	0,8714	0,3837	
Média var. dependente	3,314775	D.P. var. dependente	2,023286		
Soma resíd. quadrados	6898,282	E.P. da regressão	1,925812		
R-quadrado	0,097428	R-quadrado ajustado	0,094031		
F(7, 1860)	28,68234	valor P(F)	9,61e-38		
Log. da verossimilhança	-3870,759	Critério de Akaike	7757,517		
Critério de Schwarz	7801,778	Critério Hannan-Quinn	7773,825		

Teste de Multicolinearidade

Factores de Inflaccionamento da Variância (VIF)

Valor mínimo possível = 1,0

Valores > 10,0 podem indicar um problema de colinearidade

genero_masc	1,050
rendimento	1,138
agfamiliar	1,221
Hab_Licenc	1,430
Hab_MestDout	1,495
ocupacao_trab	1,174
ocupacao_desemp	1,046

$VIF(j) = 1/(1 - R(j)^2)$, onde $R(j)$ é o coeficiente de correlação múltipla entre a variável j e a outra variável independente

Teste de White - Heterocedasticidade

Teste de White para a heterocedasticidade

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1868

Variável dependente: uhat^2

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	2,35060	2,08401	1,128	0,2595	
genero_masc	1,65975	1,58277	1,049	0,2945	
rendimento	1,40285	1,11558	1,258	0,2087	
agfamiliar	-0,365535	0,790170	-0,4626	0,6437	
Hab_Licenc	0,380315	1,58616	0,2398	0,8105	
Hab_MestDout	1,63215	2,14304	0,7616	0,4464	
ocupacao_trab	-1,75868	1,47776	-1,190	0,2342	
ocupacao_desemp	-6,18425	4,73080	-1,307	0,1913	
X2_X3	-0,797445	0,443098	-1,800	0,0721	*
X2_X4	-0,0131459	0,360864	-0,03643	0,9709	
X2_X5	0,0577154	0,920298	0,06271	0,9500	
X2_X6	3,48656	1,24051	2,811	0,0050	***
X2_X7	0,369868	0,819586	0,4513	0,6518	
X2_X8	4,33246	2,28965	1,892	0,0586	*
sq_rendimento	0,180652	0,196287	0,9203	0,3575	
X3_X4	-0,385993	0,184711	-2,090	0,0368	**
X3_X5	-0,184061	0,503857	-0,3653	0,7149	
X3_X6	-0,923382	0,663668	-1,391	0,1643	
X3_X7	0,734990	0,457715	1,606	0,1085	
X3_X8	1,70719	1,93396	0,8827	0,3775	
sq_agfamiliar	0,0808494	0,0988474	0,8179	0,4135	
X4_X5	-0,0202523	0,384132	-0,05272	0,9580	
X4_X6	0,0530265	0,519602	0,1021	0,9187	
X4_X7	0,415791	0,351453	1,183	0,2369	
X4_X8	1,65344	1,29955	1,272	0,2034	
X5_X7	-0,229469	0,945384	-0,2427	0,8082	
X5_X8	-2,43534	3,39213	-0,7179	0,4729	
X6_X7	0,986582	1,24944	0,7896	0,4299	
X6_X8	-2,28436	3,56112	-0,6415	0,5213	

R-quadrado não-ajustado = 0,049984

Estatística de teste: $TR^2 = 93,369803$,

com valor p = $P(\text{Qui-quadrado}(28) > 93,369803) = 0,000000$

Heterocedasticidade corrigida

Modelo 3: heterocedasticidade-corrigida, usando as observações 1-1868
Variável dependente: reforma

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>rácio-t</i>	<i>valor p</i>	
const	2,51439	0,180792	13,9076	<0,0001	***
genero_masc	0,24196	0,106759	2,2664	0,0235	**
rendimento	0,459805	0,0553875	8,3016	<0,0001	***
agfamiliar	-0,166113	0,040661	-4,0853	<0,0001	***
Hab_Licenc	0,177393	0,0986038	1,7990	0,0722	*
Hab_MestDout	0,640542	0,158177	4,0495	<0,0001	***
ocupacao_trab	0,327115	0,104978	3,1160	0,0019	***
ocupacao_desemp	0,264646	0,295915	0,8943	0,3713	

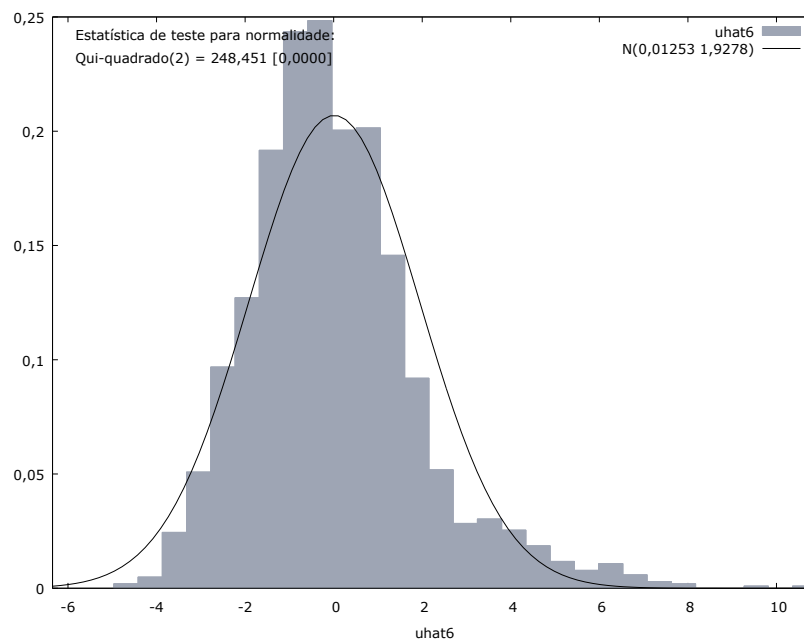
Estatísticas baseadas nos dados pesados:

Soma resíd. quadrados	7557,321	E.P. da regressão	2,015707
R-quadrado	0,069984	R-quadrado ajustado	0,066484
F(7, 1860)	19,99506	valor P(F)	5,32e-26
Log. da verosimilhança	-3955,981	Critério de Akaike	7927,962
Critério de Schwarz	7972,223	Critério Hannan-Quinn	7944,270

Estatísticas baseadas nos dados originais:

Média var. dependente	3,314775	D.P. var. dependente	2,023286
Soma resíd. quadrados	6913,078	E.P. da regressão	1,927877

Normalidade dos erros (gráfico)



Normalidade dos erros (teste)

Distribuição de frequência para uhat6, observações 1-1868
 número de classes = 29, média = 0,0125295, desvio padrão = 1,92784

intervalo	ponto médio	frequência	rel.	acum.
< -4,4183	-4,6920	2	0,11%	0,11%
-4,4183 - -3,8708	-4,1445	5	0,27%	0,37%
-3,8708 - -3,3234	-3,5971	25	1,34%	1,71%
-3,3234 - -2,7759	-3,0496	52	2,78%	4,50% *
-2,7759 - -2,2284	-2,5022	99	5,30%	9,80% *
-2,2284 - -1,6810	-1,9547	130	6,96%	16,76% **
-1,6810 - -1,1335	-1,4072	196	10,49%	27,25% ***
-1,1335 - -0,58606	-0,85979	249	13,33%	40,58% ****
-0,58606 - -0,038595	-0,31233	254	13,60%	54,18% ****
-0,038595 - 0,50887	0,23514	205	10,97%	65,15% ***
0,50887 - 1,0563	0,78260	206	11,03%	76,18% ***
1,0563 - 1,6038	1,3301	149	7,98%	84,15% **
1,6038 - 2,1512	1,8775	94	5,03%	89,19% *
2,1512 - 2,6987	2,4250	53	2,84%	92,02% *
2,6987 - 3,2462	2,9724	29	1,55%	93,58%
3,2462 - 3,7936	3,5199	31	1,66%	95,24%
3,7936 - 4,3411	4,0674	26	1,39%	96,63%
4,3411 - 4,8885	4,6148	19	1,02%	97,64%
4,8885 - 5,4360	5,1623	12	0,64%	98,29%
5,4360 - 5,9835	5,7097	8	0,43%	98,72%
5,9835 - 6,5309	6,2572	11	0,59%	99,30%
6,5309 - 7,0784	6,8047	6	0,32%	99,63%
7,0784 - 7,6258	7,3521	3	0,16%	99,79%
7,6258 - 8,1733	7,8996	2	0,11%	99,89%
8,1733 - 8,7208	8,4470	0	0,00%	99,89%
8,7208 - 9,2682	8,9945	0	0,00%	99,89%
9,2682 - 9,8157	9,5420	1	0,05%	99,95%
9,8157 - 10,363	10,089	0	0,00%	99,95%
>= 10,363	10,637	1	0,05%	100,00%

Teste para a hipótese nula de distribuição normal:

Qui-quadrado(2) = 248,451 com valor p 0,00000