

**MESTRADO**  
**CIÊNCIAS EMPRESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
**DISSERTAÇÃO**

LITERACIA FINANCEIRA E CONFIANÇA NOS ATORES DO  
MERCADO FINANCEIRO

ANA RITA MENDES CORRENTE

NOVEMBRO - 2017

**MESTRADO EM**  
**CIÊNCIAS EMPRESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
**DISSERTAÇÃO**

LITERACIA FINANCEIRA E CONFIANÇA NOS ATORES DO  
MERCADO FINANCEIRO

ANA RITA MENDES CORRENTE

**ORIENTAÇÃO:**

PROFESSOR DOUTOR PAULO LOPES HENRIQUES  
PROFESSORA DOUTORA RAQUEL MEDEIROS GASPAR

NOVEMBRO - 2017

## **Agradecimentos**

Findo a elaboração do trabalho final de mestrado, quero agradecer a todos aqueles que, de certa forma, contribuíram para a conclusão desta etapa:

Aos meus familiares, em particular, aos meus pais e ao meu irmão, pelo apoio e incentivo dado desde o dia em que decidi candidatar-me ao mestrado.

Ao meu namorado, por ter ouvido todas as minhas ideias referentes ao projeto, por toda a paciência e por toda a força que me deu.

Aos meus amigos e aos meus colegas de trabalho, pelo apoio e partilha de conhecimentos e ideias durante a minha dedicação a este projeto.

Aos meus colegas de faculdade, pela partilha de saberes e interajuda ao longo do mestrado.

Aos professores do mestrado, pela ajuda no desenvolvimento de competências e *feedback* dado em fase de escolha do tema a estudar.

Por último, mas não menos importante, à Professora Doutora Raquel Medeiros Gaspar pelo suporte científico, e em especial, um agradecimento ao Professor Doutor Paulo Lopes Henriques pela orientação, disponibilidade, apoio e incentivo que me deu durante as distintas fases da elaboração da dissertação.

Muito obrigada!

## Resumo

A confiança e a literacia financeira são duas das condições que influenciam a relação que as pessoas têm com os mercados financeiros. Com o objetivo de compreender como é que a formação da confiança nos atores do mercado financeiro difere entre pessoas que apresentam distintos graus de relacionamento com esses mercados, torna-se importante estudar sete variáveis distintas: predisposição para confiar, disponibilidade, competência, integridade, *overall trust*, promessa de cumprimento e literacia financeira.

O estudo foi operacionalizado através de um questionário, autoadministrado nos Formulários do Google, o qual foi enviado para os inquiridos responderem, através do *e-mail* (com o *link* para o questionário) e com recurso ao *Facebook* e ao *LinkedIn* a 366 pessoas. O presente trabalho foi feito com recurso ao *software fsQCA* no sentido em que se procurava encontrar padrões na formação da confiança. Do estudo, concluiu-se que existem padrões diferentes com destaque da influência quer da literacia financeira quer da predisposição para confiar. Concluiu-se ainda que o nível de relação com o mercado é relevante na formação da confiança.

A disponibilidade é valorizada pelos atores do mercado financeiro, sobretudo por parte dos indivíduos que apresentam uma relação básica com os mercados. Além desta condição, as restantes afirmações referentes às variáveis que mais têm impacto na confiança dos atores nos mercados financeiros permitem melhorar a relação entre as instituições financeiras (que operam nos mercados financeiros) e os seus clientes, como também produzir programas de literacia eficazes.

**Palavras-chave:** Confiança, educação financeira, literacia financeira e *fsQCA*

## *Abstract*

Confidence and financial literacy are two of the conditions that influence the relationship that people have with the financial markets. In order to understand how the confidence built by agents in financial markets differs between people who exhibit varying degrees of relationship with these markets, it becomes important to study seven different variables: predisposition to trust, availability, competence, integrity, overall trust, promise of fulfillment and financial literacy.

The study was conducted through a questionnaire, self-administered on Google Forms, which was sent for respondents to answer, through the e-mail (with the link to the questionnaire) and using Facebook and LinkedIn to 366 people. The present work was done using fsQCA software in the sense that it was sought to find patterns in the formation of trust. The study concluded that there are different standards with the influences of both the financial literacy and the predisposition to trust. It was also concluded that the level of relation with the market is relevant to build confidence.

Availability is valued by financial market players, especially by individuals who have a basic relationship with markets. Apart from this condition, the remaining claims relating to the variables that have the most impact on confidence of the agents in the financial markets allow for the improvement of the relationship between financial institutions (which operate in the financial markets) and their customers, as well as producing effective literacy programs.

**Keywords:** Confidence, financial education, financial literacy and fsQCA

## Índice

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO.....	1
CAPÍTULO II - REVISÃO DE LITERATURA.....	2
2.1 Confiança .....	2
2.2 Literacia Financeira .....	5
2.3 Confiança e Literacia Financeira .....	9
CAPÍTULO III – METODOLOGIA .....	13
3.1 Amostra.....	13
3.2 Procedimento .....	15
3.3 Questionário.....	16
3.4 <i>Qualitative Comparative Analysis (QCA)</i> .....	17
3.5 Variáveis em estudo.....	19
CAPÍTULO IV – APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DE RESULTADOS.....	21
4.1 Análise das condições necessárias .....	21
4.3 Discussão dos resultados .....	27
CAPÍTULO V – CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES .....	32
5.1 Considerações finais .....	32
5.1 Limitações do estudo e trabalhos futuros.....	35
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	37
ANEXOS .....	41

## Índice de Tabelas

Tabela 1 – Características sociodemográficas dos inquiridos.....	14
Tabela 2 – Sumário estatístico das condições .....	20
Tabela 3 – Análise das condições necessárias ( <i>outcome: Ovtrust</i> ) .....	21
Tabela 4 – Análise das condições necessárias ( <i>outcome: ~Ovtrust</i> ).....	23
Tabela 5 – Solução intermédia e Solução parcimoniosa .....	24
Tabela 6 – CONTINUAÇÃO - Solução intermédia e Solução parcimoniosa .....	26

## CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

Numa era em que muitas famílias não têm as melhores decisões de poupança e investimento (Hung, Parker e Yoong, 2009), é importante que os indivíduos estejam preparados e sejam capazes de tomar as melhores decisões em poupança e investimento (Lusardi e Mitchell, 2007, 2008; Hilgert, Hogarth e Beverly, 2003; como citado por Glaser e Walther, 2013). Para dar resposta a essa ocorrência, a atenção à literacia financeira tem vindo a crescer nos últimos anos (Sevim, Temizel e Sayilir, 2012, como citado por Flores e Vieira, 2014), conjuntamente com a confiança que é primordial nas decisões de investimento (Arrow, 1972, como citado por Kersting, Marley e Mellon, 2015; Sapienza e Zingales, 2012, como citado por Kersting *et al.*, 2015).

Atualmente, não existe nenhuma relação evidente entre o nível de literacia financeira e a confiança que as pessoas possuem. Os indivíduos que apresentam elevada literacia financeira parecem mostrar mais confiança nas suas aplicações, mas não necessariamente mais confiança nos atores do mercado, de tal modo que existe a necessidade de criar estratégias para reforçar a confiança nos mercados financeiros (Agnew, Szykman, Utkus e Young, 2007).

A pertinência deste estudo assenta na necessidade de analisar como é que a confiança das pessoas nos atores do mercado financeiro e o impacto da literacia financeira difere entre pessoas que apresentam distintos graus de relacionamento com os mercados financeiros. Ao conhecer essas diferenças, é possível não só melhorar a relação entre as instituições financeiras (que operam nos mercados financeiros) e os seus clientes, como também produzir programas de literacia eficazes.

Em termos de estrutura, o presente trabalho é constituído por sete capítulos, nomeadamente a introdução, revisão de literatura, metodologia, apresentação e discussão de resultados, conclusões e recomendações, referências bibliográficas e anexos.

## **CAPÍTULO II - REVISÃO DE LITERATURA**

Este capítulo tem como propósito contextualizar e fundamentar teoricamente o presente estudo, abrangendo os conceitos de confiança, literacia financeira e a ligação que existe entre os dois conceitos.

### **2.1 Confiança**

A confiança emerge da prática de comportamentos de valor e a sua presença ou ausência numa sociedade é determinada por hábitos, por costumes, por atitudes morais – numa palavra, pela cultura. Embora envolva troca de informação, a confiança não é redutível à informação (Fukuyama, 1996). Segundo Fukuyama (1996), a confiança é determinada culturalmente, todavia, é importante estudar a confiança pelo facto de esta ser fundamental nas relações interpessoais, no desenvolvimento da carreira profissional e em termos de previsão de resultados (Butler, 1991). No contexto do setor financeiro, e em particular, dos serviços bancários, a confiança do cliente está relacionada com a capacidade que os bancos têm em fornecer serviços de forma adequada e competente. Nesse sentido, a confiança do cliente desempenha um papel essencial na adoção de serviços bancários (Gu, Lee e Suh, 2009; Kim, Shin e Lee, 2009; Lee e Chung, 2009; como citado por Lin, 2011).

A confiança é considerada um pilar fundamental nas transações de mercado e na relação que existe entre cliente-organização, especialmente num contexto de serviço onde a oferta possui atributos de alta credibilidade. Alguns clientes têm dificuldade em compreender o processo de transação devido à variedade e complexidade dos produtos que estão disponíveis (Rindfleisch e Moorman, 2003; Mayer, Davis e Schoorman, 1995, como citado por Olivos, 2015; Buttle e Burton, 2002). Nesse sentido, a confiança facilita as transações financeiras face à incerteza (Corritore, Kracher e Wiedenbeck, 2003; Jarvenpaa, Tractinsky e Vitale, 2000; Lee, 1998; como citado por Lin, 2011).

A confiança é, de facto, a expectativa de que outra pessoa ou instituição vai realizar ações que são benéficas, ou pelo menos não prejudiciais, para nós, independentemente da nossa capacidade de monitorar essas ações (Sapienza e Zingales, 2012, como citado por Kersting *et al.*, 2015). Existem várias condições de categorias que contribuem para a confiança (por exemplo, Butler, 1991; Mayer *et al.*, 1995, como citado por Olivos, 2015; Yamagishi, 1986, como citado por Yamagishi e Yamagishi, 1994; Ennew e Sekhon, 2007; Van Rooij, Lusardi e Alessie, 2011a, como citado por Glaser e Walther, 2013). Essas tendem a ser categorias mais amplas, como benevolência, habilidade e integridade. Butler (1991) propõe que a confiança pode ser baseada em dez condições diferentes: integridade, disponibilidade, abertura, lealdade, promessa de cumprimento, competência, imparcialidade, à discrição de, receptividade e confiabilidade. Por exemplo, ser honesto e sincero (integridade); estar fisicamente presente quando é necessário (disponibilidade); ter conhecimento e habilidade, ambas relacionadas a uma tarefa específica (competência) e manter-se fiel à palavra da pessoa (promessa de cumprimento) são diferentes formas de gerar confiança. Ennew e Sekhon (2007) consideram que a integridade está presente numa instituição financeira quando essa mesma instituição, na perspectiva do cliente, executa as diversas operações da forma mais honesta e consistente. Além deste aspeto, Lin (2011) refere que a competência e a integridade são duas categorias que influenciam significativamente a atitude dos clientes.

Segundo Mayer *et al.* (1995, como citado por Olivos, 2015), a confiança é descrita como uma construção que estabelece uma relação e varia entre os indivíduos, enquanto Zand (1972, como citado por Butler, 1991), através do modelo de confiança, refere que a confiança entre dois indivíduos se desenvolve através de um círculo, fortificando mutuamente o processo que inicia com as expectativas de um sobre o comportamento do outro. Este modelo sugere que a confiança que se tem no outro tende a reforçar a

confiança do outro em si, tornando assim a confiança recíproca. De acordo com Ennew e Sekhon (2007), a confiança depende da interdependência entre os atores do mercado financeiro. Se os atores não são de alguma forma dependentes uns dos outros, não há necessidade de confiar. Ennew e Sekhon (2007) referem ainda que o risco e a interdependência criam vulnerabilidade e que a confiança está associada à vulnerabilidade. Todavia, um sujeito só é vulnerável na presença de fortes expectativas de comportamentos futuros positivos de outro indivíduo, o que resulta de um cálculo de custos e benefícios, de um conhecimento detalhado e da confiança nas instituições. Assim, na medida em que existe vulnerabilidade associada à compra de serviços financeiros, haverá confiança (Ennew e Sekhon, 2007).

Cox (2007) afirma que a confiança influencia a tomada de decisão dos clientes. Sendo a confiança um valioso e escasso recurso, Barney e Hansen (1994, como citado por Cox, 2007), consideram que as instituições financeiras que não são vistas como empresas em que se possam confiar, podem ter dificuldades em vender produtos e serviços baseados no risco. A confiança afigura-se como uma forma de vantagem competitiva na medida em que incentiva mais ativos em produtos baseados no risco, onde as taxas mais elevadas são consideradas ganhos (Cox, 2007).

Um dos atributos dos consumidores é a confiança que eles têm numa instituição financeira. A confiança pode variar entre os consumidores por causa de experiências e traços de personalidade (Ennew e Sekhon, 2007). Todavia, segundo Ennew e Sekhon (2007), a importância da marca como base das relações e da confiança está a aumentar. A confiança, enquanto medida em que uma instituição é percebida como sendo digna de confiança, é crucial da imagem e da reputação da instituição e pode ser gerida por políticas e práticas internas da comunicação externa. Fergeson (2003, como citado por Ennew e Sekhon, 2007) verificou que mais de metade dos clientes do banco acreditam

que ter uma relação de confiança com a instituição financeira é mais importante do que obter melhor rendimento para o dinheiro. Segundo Ennew e Sekhon (2007), a familiaridade e a marca estabelecem uma relação na confiança e na confiabilidade.

A confiabilidade, considerada como um outro determinante da confiança, é determinada pela experiência e competência, integridade e consistência no comportamento, comunicações eficazes, valores e benevolência. A confiança e a confiabilidade são construções complexas difíceis de medir (Ennew e Sekhon, 2007). No entanto, é importante medir a posição que um indivíduo tem em relação à confiança, ainda que seja difícil criar e manter a confiança (Yamagishi e Yamagishi, 1994).

## 2.2 Literacia Financeira

A literacia financeira é obtida através da educação financeira (Pastoráková, 2011, como citado por Mihalčová, Csikósová e Antošová, 2014), por isso, a educação financeira deve promover a literacia financeira (Presidents Advisory Council on Financial Literacy, 2008, como citado por Hung *et al.*, 2009). Ambas tornaram-se temas de interesse para os governos, instituições financeiras, instituições de ensino, meios de comunicação social e outras entidades (Opletalová, 2015), devido às consequências negativas que o baixo nível de literacia tem para a economia e para os indivíduos (Holzmann, 2010).

A educação financeira, vista como a intervenção-chave que reduz o desconhecimento e melhora os resultados (Holzmann, 2010), é o processo pelo qual os indivíduos através de informação, instrução e/ou aconselhamento melhoram a capacidade de compreender produtos, serviços e conceitos financeiros. A importância da educação financeira tem sido reconhecida a nível global (Pastoráková, 2011, como citado por Mihalčová *et al.*, 2014), e uma das razões que justifica o interesse por este conceito é o nível de endividamento que tem vindo a aumentar (Opletalová, 2015). Segundo Bayer, Bernheim e Scholz (1996) e Bernheim (2003) (como citado por Hung *et al.*, 2009), as iniciativas de educação

financeira que ocorrem no local de trabalho aumentam a participação dos indivíduos nos mercados, enquanto nas escolas aumenta significativamente a tendência dos indivíduos a economizar (Bernheim, Garrett e Maki, 2001, como citado por Hung *et al.*, 2009).

Embora existam várias definições de literacia financeira, este conceito não apresenta um significado universalmente aceite. A literacia financeira não pode ser meramente vista como a capacidade de ler e escrever nas áreas de finanças e contabilidade, mas, sim, deve ser posicionada na prática pois as características que a constituem, ou aquelas que se aplicam a ela, variam com o tempo (Bay, Catasús e Johed, 2014).

A familiaridade com os conceitos económicos mais básicos são necessários para fazer economias e decisões de investimentos (Lusardi e Mitchell, 2007c, como citado por Hung *et al.*, 2009), contudo, foram feitos avanços de modo a que o conceito de literacia financeira baseado no conhecimento se tornasse um conceito baseado no comportamento da capacidade financeira (Holzmann, 2010). A literacia financeira é uma combinação de consciência e conhecimento financeiro; habilidades financeiras, como a capacidade de calcular o pagamento de juros (Xu e Zia, 2012); aptidão para gerir as finanças pessoais; e competência para tomar decisões financeiras apropriadas (Remund, 2010, como citado por Bay *et al.*, 2014) e, em última instância, alcançar o bem-estar financeiro dentro da sociedade (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011; Atkinson e Messy, 2012). A literacia financeira permite a um indivíduo ter a capacidade de obter, entender e avaliar as informações necessárias para tomar decisões (Calcagno e Monticone, 2015). Nesse sentido, Hung *et al.* (2009) consideram que a literacia envolve habilidades que dependem da capacidade de trabalhar com números.

Um cidadão financeiramente alfabetizado está familiarizado com a gestão dos seus recursos financeiros, sabe gerir o seu orçamento pessoal e/ou familiar de forma responsável e está preparado para uma perda imprevista de rendimento através de reservas

financeiras (Ministerstvo financí České republiky, 2010a, como citado por Opletalová, 2015). Além das características referidas, é importante ter conhecimento sobre o mercado financeiro, o papel dos produtos bancários específicos, saber como gerir os seus próprios recursos financeiros (Opletalová, 2015), como por exemplo, ter a capacidade financeira de constituir uma conta poupança, elaborar com antecedência um plano poupança reforma, conhecer os produtos financeiros, considerar várias opções ao selecionar um produto financeiro, e apreciar os riscos associados a alguns produtos financeiros (Ministerstvo financí České republiky, 2010b, como citado por Opletalová, 2015 e Holzmann, 2010). Todavia, o baixo nível de literacia financeira é um problema mundial (Mihalčová *et al.*, 2014).

A análise da relação entre o comportamento e o conhecimento sugere uma associação positiva: quando o conhecimento aumenta o mesmo acontece com o comportamento (Atkinson e Messy, 2012). Ainda assim, o comportamento das pessoas que têm literacia financeira pode depender da intuição e da cognição. As pessoas alfabetizadas financeiramente desviam-se da sua estratégia de investimento se confiarem nos seus palpites. O comportamento intuitivo, na verdade, reduz o risco ajustado ao desempenho dos indivíduos financeiramente alfabetizados (Glaser e Walther, 2013). Nesse sentido, as decisões dos indivíduos são relacionadas com as teorias de duplo processo, que são definidas segundo Evans (2008, como citado por Glaser e Walther, 2013) como teorias cujas decisões podem ser conduzidas por processos intuitivos e cognitivos. Embora as teorias de duplo processo existam em diferentes formas, distinguem-se dois mecanismos de processamento. Um dos processos pode ser caracterizado como rápido, não-consciente e ligado à intuição (sistema 1), e o outro como lento, controlado e consciente (sistema 2). O sistema 2 é responsável pelo pensamento racional que é necessário para implementar consistentemente uma estratégia de investimento (Stanovich e West, 2000, como citado

por Glaser e Walther, 2013). Porém, segundo Sirri e Tufano (1998), Choi, Laibson e Madrian (2010) e De Bondt (1998) (como citado por Glaser e Walther, 2013), há evidência de que os investidores baseiam as suas decisões de investimento tendo em conta o desempenho passado. O afastamento de uma estratégia de impulso é definido como a compra de ações depois do mercado de ações ter caído, e um investidor desvia-se da sua estratégia, se comprar ações após o preço das ações ter subido (Glaser e Walther, 2013).

A literacia financeira está diretamente relacionada com o bem-estar dos indivíduos, portanto, influencia a forma como as pessoas economizam, geram os seus negócios financeiros e investem, incluindo compromissos de risco ou retorno (Bhushan e Medury, 2013, como citado por Sarigül, 2014). É importante ter consciência de que é provável que os investimentos de alto retorno tenham um envolvimento de alto risco, e que os valores de mercado caem e diversificam-se. Outra componente da literacia financeira é a habilidade de utilizar conhecimento, compreensão (Wagland e Taylor, 2009, como citado por Sarigül, 2014), capacidade e confiança para tomar decisões financeiras adequadas e benéficas (Remund, 2010, como citado por Fernandes, Jr. e Netemeyer, 2014). Segundo Van Rooij *et al.* (2011a, 2011b, como citado por Glaser e Walther, 2013), a literacia financeira é medida utilizando um inquérito de quinze perguntas básicas e dez perguntas avançadas.

### 2.3 Confiança e Literacia Financeira

A confiança é a expectativa de que outra pessoa ou instituição vai realizar ações que são benéficas, ou pelo menos não prejudiciais, para nós, independentemente da nossa capacidade de monitorar essas ações (Sapienza e Zingales, 2012, como citado por Kersting *et al.*, 2015). Nesse sentido, e segundo Sapienza e Zingales (2012, como citado por Kersting *et al.*, 2015), os investimentos deixariam de existir na ausência do ato de confiar.

A confiança no conhecimento prevê que existe um planeamento da poupança (Parker, Yoong, Bruine De Bruin e Willis, 2008, como citado por Hung *et al.*, 2009). Deve existir conhecimento financeiro, isto é, capacidade de utilizar conhecimentos e aptidões para alcançar o bem-estar financeiro (Presidents Advisory Council on Financial Literacy, 2008, como citado por Hung *et al.*, 2009). O conceito de literacia financeira surge, assim, associado a um melhor planeamento financeiro (Agarwal, Amromin, Ben-David, Chomsisengphet e Evanoff, 2015), sendo este definido como a capacidade de um indivíduo obter, entender e avaliar as informações relevantes necessárias para tomar decisões (Calcagno e Monticone, 2015).

Os indivíduos com elevado conhecimento e confiança são mais propensos a tomar boas decisões financeiras do que os indivíduos que têm baixo conhecimento e confiança. Além deste aspeto, os indivíduos com maior conhecimento financeiro entendem como os mercados financeiros operam e, portanto, têm maior facilidade em perceber cenários sob os quais o mercado não consegue operar como pretendia (Kersting *et al.*, 2015). Por outro lado, os indivíduos com níveis mais baixos de literacia são menos propensos a confiar nos mercados financeiros devido à falta de conhecimento e confiança em ambientes que não dominam (Kersting *et al.*, 2015). Desta forma, a tomada de decisões financeiras pode ser afetada pela literacia financeira, ou seja, aqueles que têm baixa literacia são menos

propensos a investir em ações (Sarigül, 2014). Ainda assim, e de acordo com Cordell, Smith e Terry (2011, como citado por Asaad, 2015), os indivíduos que delineiam as suas finanças pessoais e são menos qualificados estão mais confiantes do que os mais qualificados.

Na literacia financeira, o excesso de confiança pode ser benéfico para superar a aversão ao risco inicial, mas também leva a assunção de riscos excessivos (Asaad, 2015) e afeta a participação no mercado de ações (Camerer e Lovallo, 1999, como citado por Xia, Wang e Li, 2014). Asaad (2015) refere que a confiança é boa, mas muita confiança é prejudicial.

A participação no mercado de ações é um comportamento de risco (Xia *et al.*, 2014), ou seja, é a probabilidade de ocorrer um acontecimento indesejável (Faragó e Vári, 2002, como citado por Huzdik, Béres e Németh, 2014), calculável e detetável (Knight, 1921, como citado por Huzdik *et al.*, 2014). As atitudes, as experiências passadas, e as emoções refletem as formas de comportamento de risco dos indivíduos, e variam de pessoa para pessoa (Kunreuther, 2002, como citado por Huzdik *et al.*, 2014). Diferentes pessoas frequentemente julgam o mesmo risco de maneira diferente, e a mesma pessoa pode ver um determinado risco de forma diferente em diferentes situações (Williams e Schroder, 2000, citado por Huzdik *et al.*, 2014). Ao mesmo tempo, as pessoas podem ser: avessos ao risco, propensos ao risco e indiferentes perante o risco (Vlahos, 2001, como citado por Huzdik *et al.*, 2014). A aversão excessiva ao risco pode impedir o aproveitamento de oportunidades financeiras e pode constituir um obstáculo à economia no caso de se tornar um fenómeno de massa (Huzdik *et al.*, 2014).

Quando a confiança é elevada e o conhecimento é baixo, os indivíduos são mais propensos a assumir riscos financeiros por se envolverem em comportamentos financeiros mais arriscados, porém, muitas vezes, aqueles que assumem mais riscos são

menos conscientes do risco (Simon, Houghton e Aquino, 2000, como citado por Asaad, 2015). Em contrapartida, os indivíduos com elevada literacia financeira têm um melhor desempenho ajustado ao risco do que os indivíduos com baixa literacia (Glaser e Walther, 2013). Um alto grau de literacia financeira em geral leva a melhores decisões mas não para todos os sujeitos nem em todas as situações (Glaser e Walther, 2013). Flores e Vieira (2014) argumentam que as pessoas que arriscam mais são mais propensas a ter endividamento. Indivíduos com baixa literacia financeira podem não possuir capacidade adequada para gerar desempenho no mercado. Portanto, a participação também pode resultar em perda de bem-estar. Os consumidores precisam de ter conhecimento para participar no mercado de ações, mas também precisam de ter confiança (Xia *et al.*, 2014).

Apesar do mercado de ações desempenhar um papel importante na vida financeira de muitas pessoas, na realidade muitas famílias não participam no mercado de ações (Xia *et al.*, 2014) por existir falta de confiança (Guiso, Sapienza e Zingales, 2007, como citado por Agnew *et al.*, 2007). Xia *et al.* (2014) referem que, de facto, os indivíduos confiantes são mais propensos a participar no mercado de ações, e segundo Calcagno e Monticone (2015), os investidores com maior literacia financeira são mais propensos a investir em ativos de risco. Os indivíduos que confiam nos seus assessores são mais propensos a participar no mercado, o que está em conformidade com a evidência de que a falta de confiança no sistema financeiro e intermediários financeiros reduz a probabilidade de ter ativos de risco (Guiso e Jappelli, 2008; Georgarakos e Pasini, 2011; Agnew, Szykman, Utkus e Young, 2012, como citado por Calcagno e Monticone, 2015).

Os indivíduos mais velhos são mais confiantes (Castle, Eisenberger, Seeman, Moons, Boggero, Grinblatt e Taylor, 2012, como citado por Kersting *et al.*, 2015), e têm mais conhecimento sobre investimento do que os mais jovens (Sarigül, 2014), por isso, são mais propensos a planear, a ter sucesso em planear e a investir em ativos (Lusardi e

Mitchell, 2006, 2007a, como citado por Hung *et al.*, 2009). Os homens são mais confiantes, negociam mais (Barber e Odean, 2001, como citado por Xia *et al.*, 2014) e são mais otimistas do que as mulheres em relação aos mercados financeiros (Jacobsen, Lee e Marquering, 2008, como citado por Kersting *et al.*, 2015). As mulheres têm níveis mais baixos de investimento e conhecimento do que os homens (Sarigül, 2014), e os homens tendem a ser mais tolerantes ao risco (Agarwal *et al.*, 2015).

A baixa literacia financeira é generalizada e muitos indivíduos (Lusardi e Mitchell 2007, 2008; Hilgert *et al.*, 2003; como citado por Glaser e Walther, 2013) não dispõem de informações suficientes sobre conceitos e instrumentos financeiros para tomar decisões financeiras fundamentadas (Agarwal *et al.*, 2015), por isso, estão mais propensos a erros, menos propensos a praticar práticas financeiras recomendadas e menos suscetíveis em lidar com choques económicos repentinos (Hung *et al.*, 2009). Moore (2003, como citado por Agnew *et al.*, 2007), menciona que os indivíduos com menores níveis de literacia são menos propensos a ter comportamentos financeiros positivos. Moore (2003, como citado por Agnew *et al.*, 2007) também sugere que indivíduos com baixa literacia financeira são ingénuos, enquanto Lusardi e Mitchell (2006, como citado por Hung *et al.*, 2009) demonstram que aqueles com maior literacia financeira são mais propensos a economizar e investir em opções financeiras mais complexas (Agnew *et al.*, 2007). À medida que os índices de alfabetização financeira subjetiva aumentam, há um aumento gradual na participação no mercado de ações (Xia *et al.*, 2014).

A criação de programas de educação financeira melhora a literacia financeira (Huzdik *et al.*, 2014) e tem sido vista como uma solução para problemas financeiros que os indivíduos e as famílias enfrentam (Huston, 2010).

## CAPÍTULO III – METODOLOGIA

### 3.1 Amostra

A amostra refere-se a um subconjunto da população que poderia ser inquirida. Neste caso foi utilizada uma amostra aleatória simples, em que cada um dos elementos tem uma probabilidade igual de ser selecionado.

A amostra é composta por 399 pessoas para o caso de haver questionários que sejam inviáveis de ser analisados. Os inquiridos devem apresentar idade igual ou superior a 18 anos com características diferenciadas entre si e possuir conta numa instituição bancária. A relação que os indivíduos têm com os mercados financeiros pode ser classificada como básica (indivíduos que têm depósitos, poupanças e/ou empréstimos) ou avançada (indivíduos que investem em mercados financeiros através de produtos orientados por um gestor ou indivíduos que investem diretamente nos mercados financeiros). Dos 399 inquiridos, 366 representaram o público pretendido.

Para a definição do perfil da amostra foram analisadas as variáveis género, idade, estado civil, situação na profissão, rendimento líquido mensal, habilitações literárias e país de residência. Como se pode conferir na Tabela 1, os 366 indivíduos são, na sua maioria, indivíduos do sexo feminino (50,50%) com idades compreendidas entre os 18 e os 25 anos (51,60%). No que diz respeito ao estado civil, a amostra é composta sobretudo por solteiros (79,50%), pessoas ativas (75,20%) com um rendimento líquido mensal até 1000€ (48,60%) e licenciados (49,50%). Em relação ao país de residência, a maioria dos inquiridos reside em Portugal (96,70%).

**Tabela 1 – Características sociodemográficas dos inquiridos**

<b>Género</b>	
Masculino	49,50%
Feminino	50,50%
<b>Total</b>	100%
<b>Idade</b>	
18 a 25 anos	51,60%
26 a 35 anos	30,60%
36 a 45 anos	10,60%
Acima de 46 anos	7,00%
<b>Total</b>	100,00%
<b>Estado Civil</b>	
Solteiro(a)	79,50%
Casado(a)	15,80%
Divorciado(a)	3,80%
Viúvo(a)	0,80%
<b>Total</b>	100,00%
<b>Situação na profissão</b>	
Estudante	20,50%
Ativo	75,20%
Desempregado	3,60%
Reformado	0,80%
<b>Total</b>	100,00%
<b>Rendimento líquido mensal</b>	
Sem rendimento	17,80%
Até 1000€	48,60%
Entre 1000€-2000€	24,00%
Mais de 2000€	9,60%
<b>Total</b>	100,00%
<b>Habilitações literárias</b>	
2ºCiclo ou equivalente	0,80%
3ºCiclo ou equivalente	2,20%
Ensino secundário	23,20%
Licenciatura	49,50%
Mestrado	21,90%
Doutoramento	2,50%
<b>Total</b>	100,00%
<b>País de residência</b>	
Portugal	96,70%
Resto do mundo	3,40%
<b>Total</b>	100,00%

### 3.2 Procedimento

Os dados estatísticos foram obtidos através de um questionário (anexo 1) elaborado com base na revisão de literatura (Yamagishi, 1986, como citado por Yamagishi, e Yamagishi, 1994; Ennew e Sekhon, 2007; Butler, 1991; Van Rooij *et al.*, 2011a, como citado por Glaser e Walther, 2013). Antes de ser tornado público, o questionário foi submetido a um pré-teste, junto de 10 pessoas, que permitiu verificar a necessidade de alterar a forma escrita de sete questões. Uma vez reformulado, o questionário autoadministrado nos Formulários do Google desde o dia 22 de Novembro de 2016 até ao dia 14 de Fevereiro de 2017, foi enviado para os inquiridos responderem, através do *e-mail* (com o *link* para o questionário) e com recurso ao *Facebook* e ao *LinkedIn*, através de mensagens privadas. Estes meios foram considerados preferenciais uma vez que permitem chegar a um maior número de inquiridos que possuem conta numa instituição bancária.

Foram recolhidos 399 questionários, sendo que 21 respostas não foram contempladas para a análise pelo facto dos inquiridos não se enquadrarem no perfil pretendido (não possuírem idade igual ou superior a 18 anos e/ou não possuírem conta numa instituição bancária). Posteriormente, 12 dos questionários também não foram extraídos para a análise pelo facto dos inquiridos terem literacia financeira igual a zero. Assim, apenas 366 questionários foram válidos para análise. Os dados recolhidos foram tratados com recurso ao *software fsQCA* (Fuzzy-Set / Qualitative Comparative Analysis).

### 3.3 Questionário

A presente investigação tem como base um estudo exploratório, de natureza quantitativa. A fase da recolha de dados do presente estudo foi conseguida através de um questionário *online*. O questionário encontra-se dividido em duas partes distintas, sendo que a primeira corresponde à caracterização do inquirido, e a segunda à perceção que o inquirido tem em relação às variáveis em questão.

A segunda parte do questionário, constituída por quatro escalas diferentes, está intimamente relacionada com as temáticas abordadas na revisão de literatura, e é constituída por 54 questões, sendo que cada uma delas aborda uma das quatro escalas diferentes que compõem o questionário: para as questões 1 a 6, a variável predisposição para confiar de acordo com Yamagishi (1986, como citado por Yamagishi e Yamagishi, 1994); para as questões 7, 12, 15, 18, 21, 25, 28, 31-33, 35, 37 e 39, a confiança geral baseada na escala de Ennew e Sekhon (2007); a confiança com base na escala de confiança de Butler (1991), usando como variáveis a disponibilidade (questões 8, 13, 19 e 26), competência (questões 16, 22, 29 e 38), *overall trust* (questões 9, 14, 20 e 27), integridade (questões 10, 24, 30 e 34) e promessa de cumprimento (questões 11, 17, 23 e 36); e para as questões 40 a 54, a variável literacia financeira baseada em Van Rooij *et al.* (2011a, como citado por Glaser e Walther, 2013).

Na primeira parte do questionário foram utilizadas escalas de escolha múltipla de resposta única e uma escala de resposta aberta. Na segunda e última parte, foram utilizadas escalas de *Likert* de cinco pontos, que varia de 1 (discordo totalmente) a 5 (concordo totalmente), não existindo respostas certas nem erradas; e respostas de escolha múltipla. Todo o questionário é composto por questões de resposta obrigatória de modo a minimizar os inquéritos incompletos.

### 3.4 *Qualitative Comparative Analysis (QCA)*

A *Qualitative Comparative Analysis (QCA)* foi desenvolvida pela primeira vez por Charles Ragin, em 1987, como uma forma alternativa de analisar e comparar casos de pequena dimensão (Rihoux, 2007; Przeworski e Teune, 1968; Lijphart, 1971; como citado por Sehring, Korhonen-Kurki e Brockhaus, 2013). Desde então, a QCA foi modificada, ampliada e melhorada várias vezes (Ragin, 2000; Ragin, 2003b; Ragin, 2006a; Ragin, 2006b; Ragin e Sonnett, 2004; como citado por Wagemann e Schneider, 2010). A QCA permite identificar diferentes combinações de fatores e compreender como distintas combinações podem levar ao sucesso (Baptist e Befani, 2015). Cada caso é entendido como uma combinação de fatores, que são chamados "condições". Portanto, Ragin não fala de "casos", mas de "configurações" (Ragin, 2000, como citado por Sehring *et al.*, 2013). Uma configuração é "uma combinação específica de fatores que produz um determinado resultado de interesse (Rihoux e Ragin, 2009, como citado por Sehring *et al.*, 2013).

Segundo Rihoux (2007), Berg-Schlosser, De Meur, Rihoux e Ragin (2009) (como citado por Sehring *et al.*, 2013), a QCA pode ser uma ferramenta útil para vários propósitos: resumir dados para explorar semelhanças, padrões e diferenças entre os casos; verificar a coerência dos dados; testar novas ideias e desenvolver novas hipóteses ou teorias. Embora tenha limitações, a QCA possui alguns pontos fortes como a avaliação qualitativa do impacto e a identificação de múltiplos caminhos para alcançar a mudança (Baptist e Befani, 2015). Muitas vezes questionamo-nos se um projeto ou intervenção tem funcionado, porquê, como e em que circunstâncias. Este contexto é fundamental para compreender se um projeto foi bem sucedido num contexto particular, e em que condições pode ser ampliado ou replicado (Baptist e Befani, 2015).

A QCA pode identificar combinações diferentes de fatores críticos para um dado resultado (Baptist e Befani, 2015). A premissa principal do QCA é a de múltiplos conjunturais, o que significa que uma combinação de fatores pode conduzir ao resultado; diferentes combinações de fatores podem produzir o mesmo resultado; e uma condição pode ter diferentes impactos sobre o resultado, dependendo da sua combinação com outros fatores e contexto (Rihoux, 2007, como citado por Sehring *et al.*, 2013). Segundo o princípio causa múltipla, a QCA permite a identificação de caminhos alternativos para alcançar um resultado dependendo do contexto. É até possível que um determinado fator tenha efeitos causais dependendo da configuração específica. Assim, dependendo da combinação com outros fatores, a sua presença pode ter um efeito positivo ou efeito sobre o resultado, ou a sua presença e ausência (Berg-Schlosser *et al.*, 2009, como citado por Sehring *et al.*, 2013).

Os resultados do presente estudo serão analisados segundo a teoria *Fuzzy-Set* (*fsQCA*). Esta modificação do QCA convencional permite a utilização de variáveis de escala de intervalo, que requerem primeiro uma calibração para categorias ou condições *fuzzy*. Esta calibração consiste em atribuir às variáveis um valor entre 0,0 e 1,0, dependendo do seu grau de adesão (Woodside e Zhang, 2012, como citado por Xie, Fang e Zeng, 2016). A *fsQCA* não se limita a analisar o efeito isolado de duas ou mais variáveis sobre o resultado da interação mas também explora toda a interação possível (intensificação ou moderação) entre essas variáveis. Outro aspeto relevante está relacionado com o tamanho da amostra. O método *fsQCA* permite trabalhar com amostras de tamanho médio sem ter que se obter um número de casos individuais (Ragin e Rihoux, 2004, como citado por Xie *et al.*, 2016).

A QCA não deve ser aplicada como a única técnica de análise num projeto (Wagemann e Schneider, 2010), por isso, deve ser combinada com outras ferramentas

analíticas qualitativas ou estatísticas para confrontar os diferentes resultados ou combiná-los com o intuito de obter uma melhor compreensão (Rihoux, 2007, como citado por Sehring *et al.*, 2013).

### 3.5 Variáveis em estudo

De forma a analisar como é que a confiança difere entre pessoas que apresentam distintos graus de relacionamento com os mercados financeiros, o presente estudo engloba diversas frases que permitem aos inquiridos concordarem ou discordarem com as mesmas e, por isso, referem a sua perceção das seguintes variáveis: predisposição para confiar (*pconf*), disponibilidade (*dispt*), competência (*compt*), integridade (*intt*), *overall trust* (*ovtrust*), promessa de cumprimento (*profful*) e literacia financeira (*litfin*).

Este estudo tem como base o método *fuzzy-set* para estudar as condições que orientam a confiança dos inquiridos, analisando as condições das pessoas que apresentam uma relação básica e uma relação avançada com os mercados financeiros. Para tal, examina a presença e ausência do resultado (*Ovtrust* e  $\sim Ovtrust$ , respetivamente, com o símbolo  $\sim$  denotando ausência).

**Tabela 2 – Sumário estatístico das condições**

<b>Relação Básica</b>									
N	318	Feminino	Masculino						
Gênero		55,7%	44,3%						
Condições	idade_fs	pconf_fs	dispt_fs	compt_fs	intt_fs	ovtrust_fs	profful_fs	litfin_fs	
<b>Média</b>	28	3,28	3,39	3,61	3,39	3,43	3,47	6,96	
<b>DP</b>	8,51	0,69	0,90	0,75	0,80	0,87	0,75	3,48	
<b>Mínimo</b>	18	1,33	1	1	1	1	1	1	
<b>Máximo</b>	70	5	5	5	5	5	5	15	
<b>Percentil:</b>									
<b>95</b>	49,15	4,19	5	5	4,67	5	5	13	
<b>49</b>	25	3,33	3,33	3,5	3,33	3,33	3,25	7	
<b>5</b>	21	2	1,67	2,5	2	2	2,46	1	
<b>Relação Avançada</b>									
N	48	Feminino	Masculino						
Gênero		16,7%	83,3%						
Condições	idade_fs	pconf_fs	dispt_fs	compt_fs	intt_fs	ovtrust_fs	profful_fs	litfin_fs	
<b>Média</b>	34	3,42	3,68	3,77	3,36	3,60	3,70	10,58	
<b>DP</b>	10,45	0,89	0,87	0,80	0,79	0,85	0,84	3,06	
<b>Mínimo</b>	21	1,33	1,33	1,5	1,33	1,67	1,5	3	
<b>Máximo</b>	58	5	5	5	5	5	5	15	
<b>Percentil:</b>									
<b>95</b>	55	4,83	5	5	4,67	5	5	14	
<b>49</b>	31	3,50	4	3,75	3,33	3,67	3,75	11	
<b>5</b>	22,3	1,88	2	2,5	2,11	2,33	2,33	4,7	

## CAPÍTULO IV – APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

### 4.1 Análise das condições necessárias

Uma condição ou uma combinação de condições é considerada "necessária" ou "quase sempre necessária" se a pontuação da sua consistência exceder o limite de 0,8 (Ragin, 2000; Schneider, Schulze-Bentrop e Paunescu, 2010; como citado por Curado, Henriques, Oliveira e Matos, 2016). Seguindo Curado *et al.* (2016), as Tabelas 3 e 4 apresentam os resultados do teste *fsQCA* das condições necessárias em relação ao resultado *Ovtrust* e a sua ausência ( $\sim Ovtrust$ ), respectivamente, para o conjunto das condições que orientam a confiança das pessoas que apresentam um grau de relacionamento básico e avançado com os mercados financeiros.

**Tabela 3 – Análise das condições necessárias (*outcome: Ovtrust*)**

Condições	Relação Básica		Relação Avançada	
	Consistência	Coverage	Consistência	Coverage
$\sim pconf\_fs$	0.543	0.600	0.374	0.511
$pconf\_fs$	0.768	0.751	0.843	0.814
$\sim dispt\_fs$	0.487	0.535	0.356	0.529
$dispt\_fs$	0.921	0.903	0.957	0.873
$\sim compt\_fs$	0.475	0.498	0.403	0.529
$compt\_fs$	0.870	0.894	0.881	0.875
$\sim intt\_fs$	0.477	0.518	0.477	0.538
$intt\_fs$	0.922	0.914	0.839	0.951
$\sim profful\_fs$	0.481	0.507	0.358	0.507
$profful\_fs$	0.891	0.909	0.915	0.862
$\sim litfin\_fs$	0.585	0.665	0.233	0.662
$litfin\_fs$	0.718	0.685	0.951	0.672
$\sim idade\_fs$	0.726	0.695	0.432	0.709
$idade\_fs$	0.619	0.700	0.809	0.698

Para o *outcome Ovtrust* e, segundo a Tabela 3, as condições disponibilidade (*dispt*), competência (*compt*), integridade (*intt*) e promessa de cumprimento (*profful*) na relação básica excedem o limite de 0,8 (a pontuação da consistência), logo, podem ser consideradas como quase sempre condições necessárias. O mesmo se verifica na relação

avançada, mais concretamente, nas condições predisposição para confiar (*pconf*), disponibilidade (*dispt*), competência (*compt*), integridade (*intt*), promessa de cumprimento (*profful*), literacia financeira (*litfin*) e idade (*idade*).

No *outcome ~Ovtrust*, na relação básica, constata-se que o resultado das condições *~dispt* (disponibilidade), *~compt* (competência), *~intt* (integridade) e *~profful* (promessa de cumprimento) apresentam uma consistência superior a 0,8 e, portanto, são consideradas condições necessárias. Na relação avançada as condições necessárias são as mesmas da relação básica, à exceção da *~litfin* (literacia financeira) que neste caso também é uma condição necessária, como é possível verificar na Tabela 4.

Ao analisar as Tabelas 3 e 4, verifica-se que na relação básica, as quatro variáveis que são consideradas como condições necessárias no *outcome Ovtrust* são diferentes do *outcome ~Ovtrust*. Na relação avançada, verifica-se a mesma situação, à exceção da variável literacia financeira (*litfin*) que é considerada como condição necessária em ambos os *outcomes*. Existem seis condições necessárias na relação avançada no *outcome Ovtrust*, e apenas cinco no *outcome ~Ovtrust*. No *outcome Ovtrust*, a condição necessária que apresenta uma maior consistência na relação básica é a integridade (*intt*), enquanto no *outcome ~Ovtrust*, é a ausência da integridade (*~intt*). A disponibilidade (*dispt*) é a variável que apresenta maior consistência na relação avançada no *outcome Ovtrust*, enquanto a ausência de integridade (*~intt*) é a que se destaca no *outcome ~Ovtrust*. Isto significa que a ausência de integridade (*~intt*) é considerada a variável que tem maior consistência no *outcome ~Ovtrust*, tanto na relação básica como na relação avançada.

**Tabela 4 – Análise das condições necessárias (*outcome*:  $\sim Ovtrust$ )**

Condições	Relação Básica		Relação Avançada	
	Consistência	Coverage	Consistência	Coverage
$\sim pconf\_fs$	0.725	0.744	0.750	0.786
$pconf\_fs$	0.610	0.554	0.534	0.396
$\sim dispt\_fs$	0.894	0.913	0.819	0.936
$dispt\_fs$	0.545	0.497	0.588	0.412
$\sim compt\_fs$	0.889	0.864	0.837	0.844
$compt\_fs$	0.483	0.461	0.533	0.407
$\sim intt\_fs$	0.907	0.916	0.944	0.818
$intt\_fs$	0.523	0.481	0.467	0.406
$\sim profful\_fs$	0.904	0.885	0.809	0.880
$profful\_fs$	0.497	0.471	0.547	0.395
$\sim litfin\_fs$	0.644	0.680	0.396	0.862
$litfin\_fs$	0.682	0.604	0.844	0.458
$\sim idade\_fs$	0.714	0.635	0.545	0.687
$idade\_fs$	0.657	0.690	0.769	0.509

#### 4.2 Análise das condições suficientes

Depois da análise das condições necessárias, o estudo apresenta as tabelas de verdade. As condições que ultrapassam um índice de consistência apropriado (0,75) são classificadas como suficientes, por isso, atribui-se o valor 1 ao *outcome* correspondente na tabela de verdade. Por outro lado, as combinações causais com um nível de consistência inferior ou no valor de corte (0,75) não são considerados suficientes, e nesse caso é atribuído o valor de 0 ao *outcome* (Schneider *et al.*, 2010). O estudo aplica os valores de corte de 0,751814 e 0,689951 para *overall trust* na relação básica e avançada, respetivamente. Em relação  $\sim Ovtrust$ , o estudo aplica os valores 0,847360 e 0,569247 na relação básica e avançada, respetivamente. Posteriormente, o estudo executa os modelos para obter soluções. Usando as recomendações de Curado *et al.* (2016), Wagemann e Schneider (2010), o estudo apresenta resultados para as soluções intermédias e parcimoniosas para *Ovtrust* e  $\sim Ovtrust$  para os conjuntos de dados nas Tabelas 5 e 6, respetivamente.

**Tabela 5 – Solução intermédia e Solução parcimoniosa**

<b>Solução Intermédia (Ovtrust)</b>			<b>Modelo: ovtrust = f(idade, litfin, intt, dispt, pconf)</b>			<b>Solução Intermédia (Ovtrust)</b>		
<b>Relação Básica</b>						<b>Relação Avançada</b>		
Frequência cutoff: 1.000000					Frequência cutoff: 1.000000			
Consistência cutoff: 0.830495					Consistência cutoff: 0.787878			
Linhas: 36					Linhas: 10			
	<i>Raw Cov.</i>	<i>Unic. Cov.</i>	<i>Cons.</i>			<i>Raw Cov.</i>	<i>Unic. Cov.</i>	<i>Cons.</i>
intt*dispt	0.861	0.0910	0.970	litfin*dispt*idade	0.769	0.1396	0.881	
litfin*pconf	0.588	0.0239	0.810	~litfin*~intt*~dispt*idade	0.172	-0.0000	0.781	
~litfin*intt*~idade	0.481	0.0101	0.952	litfin*intt*dispt*pconf	0.696	0.0880	0.992	
~litfin*dispt*~pconf	0.371	0.0021	0.941	~intt*~dispt*pconf*idade	0.286	0.0056	0.815	
~intt*~dispt*pconf	0.364	0.0008	0.742					
intt*~pconf*idade	0.383	0.0046	0.950					
dispt*~pconf*~idade	0.433	0.0071	0.928					
<i>Solution coverage: 0.94</i>			<i>Solution coverage: 0.88</i>					
<i>Solution consistency: 0.80</i>			<i>Solution consistency: 0.84</i>					
<b>Solução Parcimoniosa (Ovtrust)</b>			<b>Modelo: ovtrust = f(idade, litfin, profful, intt, compt, dispt, pconf)</b>			<b>Solução Parcimoniosa (Ovtrust)</b>		
<b>Relação Básica</b>						<b>Relação Avançada</b>		
Frequência cutoff: 1.000000					Frequência cutoff: 1.000000			
Consistência cutoff: 0.830495					Consistência cutoff: 0.787878			
Linhas: 27					Linhas: 11			
	<i>Raw Cov.</i>	<i>Unic. Cov.</i>	<i>Cons.</i>			<i>Raw Cov.</i>	<i>Unic. Cov.</i>	<i>Cons.</i>
Pconf	0.768	0.0085	0.751	Pconf	0.843	0.0226	0.814	
Dispt	0.921	0.0274	0.903	Dispt	0.957	0.1340	0.873	
Intt	0.922	0.0253	0.914	Idade*~litfin	0.220	-0.0000	0.797	
<i>Solution coverage: 0.99</i>			<i>Solution coverage: 0.99</i>					
<i>Solution consistency: 0.75</i>			<i>Solution consistency: 0.77</i>					

De acordo com Ragin (2008, como citado por Curado *et al.*, 2016), os índices *coverage* refletem a importância empírica, sendo que a alta consistência de pontuação confirma que a configuração específica de antecedentes é suficiente para explicar o *outcome* das condições. O limiar de consistência deve de ser no mínimo de 0,75, e de preferência 0,85 ou superior (Ragin, 2005, 2009, como citado por Curado *et al.*, 2016). Segundo a Tabela 5, e considerando a solução intermédia para *Ovtrust*, verifica-se que na relação básica existem seis configurações e na relação avançada existem três configurações que cumprem com o limiar de 0,80, recomendado por Ragin (2008, como citado por Curado *et al.*, 2016). Na solução parcimoniosa, existem duas configurações

tanto na relação básica como na relação avançada. Comparando as soluções intermédia e parcimoniosa, verifica-se que para ambos os conjuntos de dados, e segundo Fiss (2011, como citado por Curado *et al.*, 2016), é possível identificar quais são as condições essenciais.

Na relação básica, as configurações que apresentam os valores mais altos, e por isso, consideradas as mais importantes, na solução intermédia são: [*intt\*dispt*, *~litfin\*intt\*~idade* e *intt\*~pconf\*idade*] e na solução parcimoniosa são: [*intt* e *dispt*]. Para a relação avançada, as configurações suficientes, na solução intermédia, são: [*litfin\*intt\*dispt\*pconf*, *litfin\*dispt\*idade*, *~intt\*~dispt\*pconf\*idade* e *~litfin\*~intt\*~dispt\*idade*] e na solução parcimoniosa são: [*dispt*, *pconf* e *idade\*~litfin*].

**Tabela 6 – CONTINUAÇÃO - Solução intermédia e Solução parcimoniosa**

<b>Solução Intermédia (~Ovtrust)</b>								
Modelo: ~ovtrust = f(idade, litfin, intt, dispt, pconf)								
<b>Relação Básica</b>				<b>Relação Avançada</b>				
Frequência cutoff: 1.000000				Frequência cutoff: 1.000000				
Consistência cutoff: 0.928902				Consistência cutoff: 0.774732				
Linhas: 40				Linhas: 14				
	<i>Raw Cov.</i>	<i>Unic. Cov.</i>	<i>Cons.</i>		<i>Raw Cov.</i>	<i>Unic. Cov.</i>	<i>Cons.</i>	
~intt*~dispt	0.829	0.0719	0.977	~intt*~dispt*~pconf	0.630	0.1611	0.980	
~litfin*~intt*~pconf	0.491	0.0025	0.953	~intt*~dispt*idade	0.616	0.0151	0.964	
litfin*~intt*pconf	0.459	0.0228	0.931	litfin*~intt*idade	0.686	0.0455	0.801	
~intt*~pconf*~idade	0.530	0.0093	0.945	litfin*dispt*~pconf*idade	0.402	0.0096	0.774	
~litfin*~dispt*~idade	0.514	0.0011	0.944					
~litfin*~dispt*pconf	0.500	0.0000	0.964					
~dispt*pconf*~idade	0.456	0.0000	0.921					
~dispt*~pconf*idade	0.464	0.0022	0.968					
litfin*~dispt*pconf	0.458	0.0060	0.925					
<i>Solution coverage: 0.93</i>				<i>Solution coverage: 0.90</i>				
<i>Solution consistency: 0.89</i>				<i>Solution consistency: 0.79</i>				
<b>Solução Parcimoniosa (~Ovtrust)</b>								
Modelo: ~ovtrust = f(idade, litfin, profful, intt, compt, dispt, pconf)								
<b>Relação Básica</b>				<b>Relação Avançada</b>				
Frequência cutoff: 1.000000				Frequência cutoff: 1.000000				
Consistência cutoff: 0.928902				Consistência cutoff: 0.774732				
Linhas: 27				Linhas: 11				
	<i>Raw Cov.</i>	<i>Unic. Cov.</i>	<i>Cons.</i>		<i>Raw Cov.</i>	<i>Unic. Cov.</i>	<i>Cons.</i>	
~intt	0.907	0.0777	0.916	~intt	0.944	0.2246	0.818	
~dispt	0.894	0.0641	0.913	~pconf	0.750	0.0303	0.786	
<i>Solution coverage: 0.97</i>				<i>Solution coverage: 0.97</i>				
<i>Solution consistency: 0.87</i>				<i>Solution consistency: 0.75</i>				

Em relação aos modelos para a ausência do resultado (~Ovtrust) para as relações básica e avançada, os resultados na Tabela 6 indicam um padrão de condições casuais diferentes dos relacionados à presença do resultado (Ovtrust).

Nas soluções intermédias para a ausência do resultado, nove configurações são aceitáveis (consistência maior do que 0,80) na relação básica, enquanto a relação avançada apresenta três configurações que atendem ao limite exigido. Na solução parcimoniosa, existem duas configurações que cumprem o limiar exigido na relação básica e uma configuração na relação avançada.

Para o conjunto de dados ~Ovtrust, na relação básica, as configurações que apresentam os valores mais altos, e por isso, consideradas as mais importantes, na solução

intermédia são: [ $\sim$ intt\* $\sim$ dispt,  $\sim$ dispt\* $\sim$ pconf\*idade e  $\sim$ litfin\* $\sim$ dispt\* $\sim$ pconf] e na solução parcimoniosa são: [ $\sim$ intt e  $\sim$ dispt]. Para a relação avançada, as configurações suficientes, na solução intermédia, são: [ $\sim$ intt\* $\sim$ dispt\* $\sim$ pconf,  $\sim$ intt\* $\sim$ dispt\*idade, litfin\* $\sim$ intt\*idade e litfin\*dispt\* $\sim$ pconf\*idade] e na solução parcimoniosa são: [ $\sim$ intt e  $\sim$ pconf].

#### 4.3 Discussão dos resultados

Os resultados mostram os diferentes fatores que impulsionam a confiança das pessoas, nos atores do mercado financeiro, e qual é o impacto da literacia financeira entre pessoas que apresentam distintos graus de relacionamento com os mercados financeiros. As variáveis género, estado civil, situação na profissão, rendimento líquido mensal, habilitações literárias e país de residência não foram contempladas para o estudo porque a maioria das respostas dos inquiridos concentram-se numa só categoria. Como foi mencionado anteriormente, na amostra, os 366 indivíduos são, na sua maioria, indivíduos do sexo feminino (50,50%), solteiros (79,50%) e ativos (75,20%). Apresentam na sua maioria um rendimento líquido mensal até 1000€ (48,60%), são licenciados (49,50%) e residem maioritariamente em Portugal (96,70%). Nesse sentido, as variáveis idade, predisposição para confiar (*pconf*), disponibilidade (*dispt*), competência (*compt*), *overall trust* (*ovtrust*), integridade (*intt*), promessa de cumprimento (*profful*) e literacia financeira (*litfin*) foram as analisadas neste estudo.

Os resultados para a presença do *outcome Ovtrust* (Tabela 3) mostram que a disponibilidade (*dispt*), a competência (*compt*) a integridade (*intt*) e a promessa de cumprimento (*profful*) impulsionam a confiança das pessoas que têm uma relação básica com os mercados financeiros. Na relação avançada, as condições que impulsionam a confiança são a predisposição para confiar (*pconf*), a disponibilidade (*dispt*), a competência (*compt*), a integridade (*intt*), a promessa de cumprimento (*profful*), a

literacia financeira (*litfin*) e a idade das pessoas. Desta forma, estas conclusões vão ao encontro de Butler (1991) que menciona que ser honesto e sincero (integridade); estar fisicamente presente quando é necessário (disponibilidade); ter conhecimento e habilidade, ambas relacionadas a uma tarefa específica (competência) e manter-se fiel à palavra da pessoa (promessa de cumprimento) são diferentes formas de gerar confiança. Além destas condições, Butler (1991) propõe que a confiança também pode ser baseada noutras sete condições, são elas: integridade, abertura, lealdade, imparcialidade, à discrição de, recetividade e confiabilidade.

Em relação à ausência do *outcome* *Ovtrust* ( $\sim Ovtrust$ ), e segundo a Tabela 4, verifica-se que a ausência das variáveis disponibilidade ( $\sim dispt$ ), competência ( $\sim compt$ ), integridade ( $\sim intt$ ) e promessa de cumprimento ( $\sim profful$ ) são as condições que impulsionam a ausência de *overall trust*, na relação básica. Na relação avançada, as condições necessárias são a ausência de disponibilidade ( $\sim dispt$ ), competência ( $\sim compt$ ), integridade ( $\sim intt$ ), promessa de cumprimento ( $\sim profful$ ) e, por último, a literacia financeira (*litfin*). Estes resultados são compatíveis com Yamagishi e Yamagishi (1994), uma vez que os mesmos sugerem que embora se reconheça amplamente a importância da confiança, criar e manter a confiança é muitas vezes difícil.

Segundo os dados da Tabela 5, existem várias condições que formam a confiança das pessoas que apresentam distintos graus de relacionamento com os atores nos mercados financeiros. A confiança dos inquiridos que têm depósitos, poupanças e/ou empréstimos, ou seja, têm uma relação básica com os mercados financeiros é alcançada quando existe integridade (*intt*) e disponibilidade (*dispt*) por parte dos atores nos mercados financeiros. Além desta configuração, os inquiridos também possuem confiança quando têm literacia financeira (*litfin*) e estão predispostos para confiar (*pconf*). Neste caso, os inquiridos têm consciência e conhecimento financeiro; habilidades financeiras, como a capacidade de

calcular o pagamento de juros (Xu e Zia, 2012); aptidão para gerir as finanças pessoais; e competência para tomar decisões financeiras apropriadas (Remund, 2010, como citado por Bay *et al.*, 2014). Por outro lado, a ausência de literacia financeira ( $\sim litfin$ ), a integridade ( $intt$ ) por parte dos atores dos mercados financeiros e a ausência da condição idade impulsionam a confiança das pessoas que têm uma relação básica, assim como a ausência de literacia financeira ( $\sim litfin$ ) e de predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ), e a presença de disponibilidade ( $dispt$ ). Embora a integridade ( $intt$ ) e a idade sejam consideradas condições influentes na confiança dos inquiridos, a ausência de predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ) não é considerada neste caso uma variável que influencie o desenvolvimento da confiança dos indivíduos. A última configuração refere que a formação da confiança também se verifica quando existe disponibilidade ( $dispt$ ) por parte dos atores nos mercados financeiros, no entanto, a ausência de predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ) e da idade ( $\sim idade$ ) não são consideradas variáveis determinantes para impulsionar a confiança.

Em contrapartida, os inquiridos que têm uma relação avançada com os mercados financeiros estão propensos a confiar quando apresentam literacia financeira, paralelamente, existe disponibilidade por parte dos atores nos mercados financeiros e a variável idade, é neste caso determinante para formar confiança. De igual modo, apesar de presente, a ausência das condições literacia financeira ( $\sim litfin$ ), integridade ( $\sim intt$ ) e disponibilidade ( $\sim dispt$ ) não são critérios preponderantes na confiança dos inquiridos. Neste caso, e mais uma vez, a idade é uma variável que parece assumir importância. Além das duas configurações mencionadas anteriormente, segundo a Tabela 5, as pessoas que têm uma relação avançada com os mercados financeiros têm confiança nos atores dos mercados financeiros quando as pessoas têm literacia financeira ( $litfin$ ) e predisposição para confiar ( $pconf$ ), como também existe integridade ( $intt$ ) e disponibilidade ( $dispt$ ) por

parte dos atores dos mercados financeiros. De acordo com Parker *et al.* (2008, como citado por Hung *et al.*, 2009), a confiança no conhecimento prevê que existe um planejamento da poupança, por isso, o conceito de literacia financeira surge, assim, associado a um melhor planejamento financeiro (Agarwal *et al.*, 2015). A última configuração menciona que a ausência de integridade ( $\sim intt$ ) e de disponibilidade ( $\sim dispt$ ) embora sejam condições presentes, não parecem ser importantes, isto é, não são duas variáveis de escolha tidas em conta para gerar confiança. Ao contrário da predisposição para confiar ( $pconf$ ) e da idade que são, neste caso, duas variáveis tidas em conta.

Para o conjunto de dados  $\sim Ovtrust$ , na relação básica e mediante a Tabela 6, a ausência de integridade ( $\sim intt$ ) e de disponibilidade ( $\sim dispt$ ) impulsionam o ato de não confiar por parte dos inquiridos. O mesmo se verifica quando os indivíduos não apresentam literacia financeira ( $\sim litfin$ ), não existe integridade ( $\sim intt$ ) por parte dos atores dos mercados financeiros e verifica-se a ausência de predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ). No entanto, a terceira configuração da relação básica refere que apesar dos indivíduos terem literacia financeira ( $litfin$ ) e predisposição para confiar ( $pconf$ ), a ausência de integridade ( $\sim intt$ ) dos atores nos mercados financeiros leva à ausência da confiança. O mesmo se verifica quando há ausência de integridade ( $\sim intt$ ) e predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ), em paralelo com a idade ( $\sim idade$ ), que embora evidenciada, não parece assumir importância para os inquiridos. A ausência das variáveis literacia financeira ( $\sim litfin$ ), disponibilidade ( $\sim dispt$ ) e idade ( $\sim idade$ ), bem como a ausência da literacia financeira ( $\sim litfin$ ), disponibilidade ( $\sim dispt$ ) e predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ) também geram o ato de não confiar. A ausência de disponibilidade ( $\sim dispt$ ) por parte dos atores nos mercados financeiros e a ausência de predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ) por parte dos inquiridos são variáveis que não são tidas em conta quando a idade é considerada importante para impulsionar a ausência da confiança. Na relação avançada, ou seja, os indivíduos que

investem em mercados financeiros através de produtos orientados por um gestor específico ou investem diretamente nos mercados financeiros não possuem confiança com os atores dos mercados quando se verifica a ausência das variáveis integridade ( $\sim intt$ ), disponibilidade ( $\sim dispt$ ) e predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ). Quando se verifica a ausência de integridade ( $\sim intt$ ) e disponibilidade ( $\sim dispt$ ), a variável idade é considerada um critério preponderante para gerar confiança na amostra em questão. Além destas duas configurações, a terceira configuração refere que apesar dos indivíduos terem literacia financeira (*litfin*), não se verifica a existência de integridade ( $\sim intt$ ) por parte dos atores nos mercados financeiros, e em paralelo, a idade é considerada um fator essencial. No entanto, estas três variáveis não geram confiança. Ao analisar as condições que geram o ato de não confiar, na relação avançada, verifica-se também que quando existe literacia financeira (*litfin*) e disponibilidade (*dispt*), a idade é considerada uma condição essencial, no entanto, não existe predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ). Esta configuração não gera, por isso, confiança nos atores dos mercados financeiros.

Ao analisar as Tabelas 5 e 6, verifica-se que as configurações presentes em *Ovtrust* e  $\sim Ovtrust$  são distintas umas das outras. Por exemplo, segundo a Tabela 5, os indivíduos que apresentam uma relação básica com os mercados financeiros têm confiança nos atores dos mercados financeiros quando existe integridade (*intt*) e disponibilidade (*dispt*) por parte dos mesmos. Este facto é coeso com a Tabela 6, onde se verifica que a ausência das variáveis integridade ( $\sim intt$ ) e disponibilidade ( $\sim dispt$ ) impulsionam a ausência da confiança dos indivíduos, que têm uma relação básica, perante os atores dos mercados financeiros.

Os resultados são coerentes com Ragin e Rihoux (2004, como citado por Xie *et al.*, 2016) que referem que a *fsQCA* não se limita a analisar o efeito isolado de duas ou mais variáveis sobre o resultado da interação mas também explora toda a interação possível

(intensificação ou moderação) entre as variáveis. Além deste aspeto, é de notar que as condições variam mediante pessoas que têm uma relação básica e avançada com os mercados financeiros. Este indício é verificado por Ennew e Sekhon (2007), que afirmam que a confiança pode variar entre os consumidores por causa de experiências e traços de personalidade.

## **CAPÍTULO V – CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES**

### **5.1 Considerações finais**

O principal objetivo do presente estudo prendia-se com a necessidade de analisar as condições que formam a confiança entre pessoas que apresentam distintos graus de relacionamento com os mercados financeiros. Para responder ao objetivo traçado, o presente estudo teve como base as escalas de Yamagishi (1986, como citado por Yamagishi e Yamagishi, 1994), Ennew e Sekhon (2007), Butler (1991) e Van Rooij *et al.* (2011a, como citado por Glaser e Walther, 2013), que ajudaram a determinar e a validar as condições que influenciam a confiança.

Em termos práticos, através dos 366 questionários válidos, foi possível responder aos objetivos de investigação enunciados, concluindo-se que das condições analisadas (predisposição para confiar, disponibilidade, competência, integridade, *overall trust*, promessa de cumprimento e literacia financeira), a “disponibilidade” e “integridade”, na relação básica e a “disponibilidade” e a “literacia financeira” na relação avançada, se destacaram na amostra em estudo perante as restantes condições analisadas. Os resultados do questionário devem-se, sobretudo, ao facto da confiança ser a expectativa de que outra pessoa ou instituição vai realizar ações que são benéficas, ou pelo menos não prejudiciais, para nós (Sapienza e Zingales, 2012, como citado por Kersting *et al.*, 2015), por isso, ser honesto e sincero (integridade) e estar fisicamente presente quando é necessário (disponibilidade) são duas formas de gerar confiança. Além deste aspeto, a literacia

financeira também se destaca e segundo Sevim *et al.* (2012, como citado por Flores e Vieira, 2014), a atenção à literacia financeira tem vindo a crescer nos últimos anos.

É ainda possível constatar que existem várias configurações que impulsionam a confiança das pessoas com os atores dos mercados financeiros. A confiança dos inquiridos que têm depósitos, poupanças e/ou empréstimos, ou seja, têm uma relação básica com os mercados financeiros é concebida quando existe integridade (*intt*) e disponibilidade (*dispt*) por parte dos atores nos mercados financeiros. Esta é considerada a configuração que apresenta uma maior consistência, no *outcome Ovtrust*, na relação básica. Por outro lado, a ausência das condições literacia financeira (*~litfin*) e idade (*~idade*), e a presença de integridade (*intt*) impulsionam a confiança das pessoas que têm uma relação básica com os mercados financeiros. Este resultado é consonante com a literatura que sugere que os indivíduos com níveis mais baixos de literacia são menos propensos a confiar nos mercados financeiros devido à falta de conhecimento e confiança em ambientes que não dominam (Kersting *et al.*, 2015). Desta forma, a tomada de decisões financeiras pode ser afetada pela literacia financeira, ou seja, aqueles que têm baixa literacia são menos propensos a investir em ações (Sarigül, 2014). Ainda assim, e de acordo com Cordell *et al.* (2011, como citado por Asaad, 2015), os indivíduos que delineiam as suas finanças pessoais e são menos qualificados estão mais confiantes do que os mais qualificados.

Em contrapartida, os inquiridos que têm uma relação avançada com os mercados financeiros estão propensos a confiar quando apresentam literacia financeira, paralelamente, existe disponibilidade por parte dos atores nos mercados financeiros e a variável idade, é neste caso determinante para gerar confiança. Além desta configuração, os inquiridos também possuem confiança quando as pessoas têm literacia financeira (*litfin*) e predisposição para confiar (*pconf*), como também existe integridade (*intt*) e

disponibilidade (*dispt*) por parte dos atores dos mercados financeiros. Na relação avançada, a configuração anteriormente mencionada é aquela que apresenta a maior consistência no *outcome Ovtrust*.

Para a ausência de *overall trust* ( $\sim Ovtrust$ ), na relação básica e mediante a Tabela 6, a ausência de integridade ( $\sim intt$ ) e de predisposição para confiar (*pconf*) impulsionam o ato de não confiar por parte dos inquiridos. A ausência de disponibilidade ( $\sim dispt$ ) por parte dos atores nos mercados financeiros e a ausência de predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ) por parte dos inquiridos são variáveis que não são tidas em conta quando a idade é considerada importante para impulsionar a ausência da confiança. Na relação avançada, os indivíduos não possuem confiança com os atores dos mercados quando se verifica a ausência das variáveis integridade ( $\sim intt$ ), disponibilidade ( $\sim dispt$ ) e predisposição para confiar ( $\sim pconf$ ). Quando se verifica a ausência de integridade ( $\sim intt$ ) e disponibilidade ( $\sim dispt$ ), a variável idade é considerada um critério preponderante para gerar a ausência de confiança na amostra em questão.

Todas as configurações presentes em *Ovtrust* e  $\sim Ovtrust$  apresentam características distintas entre si. No *outcome Ovtrust*, verificou-se que os indivíduos que apresentam uma relação básica com os mercados financeiros têm confiança nos atores dos mercados financeiros quando existe integridade (*intt*) e disponibilidade (*dispt*) por parte dos mesmos. Este facto é coeso com o *outcome*  $\sim Ovtrust$ , onde se verifica que a ausência das variáveis integridade ( $\sim intt$ ) e disponibilidade ( $\sim dispt$ ) impulsionam a ausência da confiança dos indivíduos, que têm uma relação básica, perante os atores dos mercados financeiros. Segundo Kersting, *et al.* (2015), os indivíduos com elevado conhecimento e confiança são mais propensos a tomar boas decisões financeiras do que os indivíduos que têm baixo conhecimento e confiança. Além deste aspeto, os indivíduos com maior conhecimento financeiro entendem como os mercados financeiros operam e, portanto,

têm maior facilidade em perceber cenários sob os quais o mercado não consegue operar como pretendia.

Os resultados são congruentes com os trabalhos de Huston (2010) e Huzdik *et al.* (2014), que afirmam que a criação de programas de educação financeira não só é vista como uma solução para problemas financeiros que os indivíduos e as famílias enfrentam, como também melhora a literacia financeira.

Este estudo é importante para os atores dos mercados financeiros, na medida em que os resultados do trabalho vão contribuir para uma melhor compreensão das condições que formam a confiança entre pessoas que apresentam distintos graus de relacionamento com os mercados. Após a leitura dos resultados, as instituições financeiras e os atores do mercado devem criar estratégias para reforçar a confiança nos mercados financeiros (Agnew *et al.*, 2007) e melhorar a relação entre os atores do mercado e os seus clientes. Estas medidas podem causar alterações positivas no comportamento dos indivíduos, uma vez que aqueles que confiam nos seus assessores são mais propensos a participar no mercado (Guiso e Jappelli, 2008; Georgarakos e Pasini, 2011; Agnew *et al.*, 2012; como citado por Calcagno e Monticone, 2015).

### 5.1 Limitações do estudo e trabalhos futuros

O presente estudo apresentou algumas limitações, principalmente na relação que os inquiridos têm com os mercados financeiros. Mais concretamente, 319 inquiridos têm uma relação básica com os mercados e apenas 48 inquiridos têm uma relação avançada.

Para futuros trabalhos, será importante ter uma amostra coerente, ou seja, que não se concentra maioritariamente na relação básica com os mercados financeiros. Além deste aspeto, seria interessante fazer um estudo distinto e ter em consideração as variáveis género, estado civil, situação na profissão, rendimento líquido mensal, habilitações literárias e país de residência, que neste caso não foram contempladas para o estudo.

Poderá também ser pertinente analisar as condições de vulnerabilidade *versus* teste de personalidade, como também compreender como é que o rendimento líquido difere entre pessoas que apresentam distintos graus de literacia financeira.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Agarwal, Sumit; Amromin, Gene; Ben-David, Itzhak; Chomsisengphet, Souphala; e Evanoff, Douglas D. (2015), “Financial literacy and financial planning: Evidence from India”, *Journal of Housing Economics* 27, Vol. 27, pp. 4-21.

Agnew, Julie R.; Szykman, Lisa; Utkus, Stephen P.; e Young, Jean A. (2007), “Literacy, Trust and 401(K) Savings Behavior”, *Center for Retirement Research*.

Asaad, Colleen Tokar (2015), “Financial literacy and financial behavior: Assessing knowledge and confidence”, *Financial Services Review*, Vol. 24, No. 2, pp. 101-117.

Atkinson, A. e Messy, F. (2012), “Measuring Financial Literacy: Results of the OECD / International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study”, *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, No. 15, OECD Publishing.

Baptist, Carrie e Befani, Barbara (2015), “Qualitative Comparative Analysis – A Rigorous Qualitative Method for Assessing Impact”, *Coffey How To*, Coffey.

Bay, Charlotta; Catasús, Bino; e Johed, Gustav (2014), “Situating financial literacy”, *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 25, pp. 36-45.

Butler, John K. (1991), “Toward understanding and measuring conditions of trust: Evolution of a conditions of trust inventory”, *Journal of Management*, Vol. 17, No. 3, pp. 643-663.

Buttle, F. e Burton, J. (2002), “Does service failure influence customer loyalty?”, *Journal of Consumer Behaviour*, Vol. 1, No. 3, pp. 217-227.

Calcagno, Riccardo e Monticone, Chiara (2015), “Financial literacy and the demand for financial advice”, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 50, pp. 363-380.

Cox, Paul (2007), “Should a financial service provider care about trust? An empirical study of retail saving and investment allocations”, *Journal of Financial Services Marketing*, Vol. 12, No. 1, pp. 75-87.

Curado, C.; Henriques, P. L.; Oliveira, M.; e Matos, P. V. (2016), “A fuzzy-set analysis of hard and soft sciences publication performance”, *Journal of Business Research*.

Ennew, Christine e Sekhon, Harjit (2007), “Measuring trust in financial services: the Trust Index”, *Consumer Policy Review*, Vol. 7, No. 2.

Fernandes, Daniel; Jr., John G. Lynch; e Netemeyer, Richard G. (2014), “Financial Literacy, Financial Education, and Downstream Financial Behaviors”, *Management Science*, Vol. 60, No. 8, pp. 1861-1883.

Flores, Silvia Amélia Mendonça e Vieira, Kelmara Mendes (2014), “Propensity toward indebtedness: An analysis using behavioral factors”, *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, Vol. 3, pp. 1-10.

Fukuyama, Francis (1996), “Confiança – Valores Sociais & Criação de Prosperidade”, 1.<sup>a</sup> edição: Setembro de 1996, Lisboa, *Gravida – Publicações, L.da*, p. 36.

Glaser, Markus e Walther, Torsten (2013), “Run, Walk, or Buy? Financial Literacy, Dual-Process Theory, and Investment Behavior”.

Holzmann, Robert (2010), “Bringing Financial Literacy and Education to Low and Middle Income Countries: The Need to Review, Adjust, and Extend Current Wisdom”, *IZA Discussion Paper*, No. 5114.

Hung, Angela A.; Parker, Andrew M.; e Yoong, Joanne K. (2009), “Defining and Measuring Financial Literacy”, *RAND Working Paper*, No. WR708.

Huston, Sandra J. (2010), “Measuring Financial Literacy”, *The Journal of Consumer Affairs*, Vol. 44, No. 2.

Huzdik, Katalin; Béres, Dániel; e Németh, Erzsébet (2014), “An Empirical Study of Financial Literacy versus Risk Tolerance Among Higher Education Students”, *Public Finance Quarterly*, Vol. 4, pp. 445-455.

Kersting, Lee M.; Marley, Robert N.; e Mellon, Mark J. (2015), “The association between financial literacy and trust in financial markets among novice nonprofessional investors”, *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Vol. 19, No. 3, pp. 201-215.

Lin, Hsiu-Fen (2011), “An empirical investigation of mobile banking adoption: The effect of innovation attributes and knowledge-based trust”, *International Journal of Information Management*, Vol. 31, No. 3, pp. 252-260.

Mihalčová, Bohuslava; Csikósová, Adriana; e Antošová, Mária (2014), “Financial literacy – the urgent need today”, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Vol. 109, pp. 317-321.

Olivos, Francisco (2015), “Construcción de juicios de confianza hacia compañías mineras en el norte de Chile”, *Estudios Gerenciales*, Vol. 31, No. 136, pp. 310-318.

Opletalová, Alena (2015), “Financial education and financial literacy in the Czech education system”, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Vol. 171, pp. 1176-1184.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)/International Network on Financial Education (INFE) (2011), “Measuring Financial Literacy: Questionnaire and Guidance Notes for Conducting an Internationally Comparable Survey of Financial Literacy”, *International Network on Financial Education (INFE)*.

Rindfleisch, Aric e Moorman, Christine (2003), “Interfirm Cooperation and Customer Orientation”, *Journal of Marketing Research*, Vol. 40, No. 4, pp. 421-436.

Sarigül, Haşmet (2014), “A Survey of Financial Literacy Among University Students”, *The Journal of Accounting and Finance*, pp. 207-224.

Sehring, Jenniver; Korhonen-Kurki, Kaisa; e Brockhaus, Maria (2013), “Qualitative Comparative Analysis (QCA) An application to compare national REDD+ policy processes”, *CIFOR*, Working Paper 121.

Wagemann, Claudius e Schneider, Carsten Q. (2010), “Standards of Good Practice In Qualitative Comparative Analysis (QCA) and Fuzzy-Sets”.

Xia, Tian; Wang, Zhengwei; e Li, Kunpeng (2014), “Financial Literacy Overconfidence and Stock Market Participation”, *Soc Indic Res*, Vol. 119, pp. 1233-1245.

Xie, Xuemei; Fang, Liangxiu; e Zeng, Saixing (2016), “Collaborative innovation network and knowledge transfer performance: A fsQCA approach”, *Journal of Business Research*, Vol. 69, No. 11, pp. 5210-5215.

Xu, Lisa e Zia, Bilal (2012), “Financial Literacy around the World An Overview of the Evidence with Practical Suggestions for the Way Forward”, *Policy Research Working Paper*, Vol. 6107.

Yamagishi, Toshio e Yamagishi, Midori (1994), “Trust and commitment in the United States and Japan”, *Motivation and Emotion*, Vol. 18, pp. 129-166.

# ANEXOS

## Anexo I

### QUESTIONÁRIO

Caro (a) participante,

O presente estudo, desenvolvido para a conclusão do Trabalho Final de Mestrado em Ciências Empresariais do Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade de Lisboa (ISEG-ULISBOA), visa compreender a ligação que existe entre a confiança nos mercados financeiros e a literacia financeira.

Nesse sentido solicita-se a sua colaboração, uma vez que a sua participação neste estudo é essencial, através do preenchimento de um pequeno questionário, com a duração média prevista de dez minutos.

Agradeço antecipadamente a sua participação, acrescentando que todas as informações serão tratadas de forma anónima e confidencial, e que a sua utilização servirá, apenas, propósitos académicos. Se tiver quaisquer questões em relação a este estudo por favor contacte com Ana Rita Corrente, pelo *e-mail*: [anaritacorrente@aln.iseg.ulisboa.pt](mailto:anaritacorrente@aln.iseg.ulisboa.pt).

1. Género:
  - Masculino
  - Feminino
  
2. Idade: \_\_\_\_ anos
  
3. Estado civil:
  - Solteiro(a)
  - Casado(a)
  - Divorciado(a)
  - Viúvo(a)
  
4. Situação na profissão:
  - Estudante
  - Trabalhador por conta própria
  - Trabalhador por conta de outrem
  - Desempregado
  - Reformado

5. Rendimento líquido mensal:

- Sem rendimento
- Até 1000€
- Entre 1000€-2000€
- Entre 2000€-3500€
- Mais de 3500€

6. Habilitações literárias:

- 1º Ciclo de escolaridade ou equivalente
- 2º Ciclo de escolaridade ou equivalente
- 3º Ciclo de escolaridade ou equivalente
- Ensino secundário
- Licenciatura
- Mestrado
- Doutoramento

7. País de residência: \_\_\_\_\_

8. Tem conta em alguma instituição bancária?

Sim  Não  (agradeço a sua disponibilidade mas a sua participação termina por aqui)

9. A sua relação com os mercados financeiros é classificada como:

- Básica - indivíduos que têm depósitos, poupanças e/ou empréstimos.
- Avançada - indivíduos que investem em mercados financeiros através de produtos orientados por um gestor específico ou indivíduos que investem diretamente nos mercados financeiros.

10. Expresse o seu nível de concordância ou discordância em relação às frases seguintes. Por favor, selecione a opção que melhor expresse a sua perceção. Lembre-se quando responder sobre o seu banco ou gestor bancário, pense sempre no seu principal banco ou gestor bancário.

	Discordo totalmente	Discordo moderadamente	Nem concordo nem discordo	Concordo moderadamente	Concordo totalmente
1. A maioria das pessoas são honestas.	1	2	3	4	5
2. A maioria das pessoas responde de forma simpática quando os outros confiam nelas.	1	2	3	4	5
3. A maioria das pessoas são boas e amáveis.	1	2	3	4	5

4. A maioria das pessoas confia nos outros.	1	2	3	4	5
5. Sou confiante.	1	2	3	4	5
6. A maioria das pessoas são confiáveis.	1	2	3	4	5
7. O meu banco é visto como um banco com o qual se pode contar.	1	2	3	4	5
8. O meu gestor de conta ou consultor financeiro está presente quando necessito dele.	1	2	3	4	5
9. Posso contar com o meu gestor de conta ou consultor financeiro porque é digno de confiança.	1	2	3	4	5
10. O meu gestor de conta ou consultor financeiro é honesto na relação comigo.	1	2	3	4	5
11. Se o meu gestor de conta ou consultor financeiro me promete alguma coisa, mantém a sua promessa.	1	2	3	4	5
12. O meu banco é visto como um banco que se preocupa com os seus clientes.	1	2	3	4	5
13. Consigo encontrar o meu gestor de conta ou consultor financeiro quando quero falar com ele.	1	2	3	4	5
14. Nem sempre posso confiar no meu gestor de conta ou consultor financeiro.	1	2	3	4	5
15. O meu banco faz os possíveis para dar resposta às minhas necessidades.	1	2	3	4	5

16. O meu gestor de conta ou consultor financeiro faz as coisas de forma competente.	1	2	3	4	5
17. O meu gestor de conta ou consultor financeiro faz o que me promete.	1	2	3	4	5
18. Confio no meu banco para fazer aquilo que diz que vai fazer.	1	2	3	4	5
19. Habitualmente é difícil para mim entrar em contacto com o meu gestor de conta ou consultor financeiro.	1	2	3	4	5
20. Sinto que o meu gestor de conta ou consultor financeiro é digno de confiança.	1	2	3	4	5
21. Posso contar com o meu banco.	1	2	3	4	5
22. Lamentavelmente o meu gestor de conta ou consultor financeiro faz coisas de forma desleixada.	1	2	3	4	5
23. Cumprir promessas é um problema para o meu gestor de conta ou consultor financeiro.	1	2	3	4	5
24. O meu gestor de conta ou consultor financeiro diz-me sempre a verdade.	1	2	3	4	5
25. O meu banco é visto como um banco honesto.	1	2	3	4	5
26. O meu gestor de conta ou consultor financeiro está disponível quando preciso dele.	1	2	3	4	5

27. Eu confio no meu gestor de conta ou consultor financeiro.	1	2	3	4	5
28. Confio que o meu banco tenha os meus interesses em conta.	1	2	3	4	5
29. O meu gestor de conta ou consultor financeiro faz coisas de forma adequada.	1	2	3	4	5
30. O meu gestor de conta ou consultor financeiro não me mentiria.	1	2	3	4	5
31. O meu banco tem a reputação de considerar o interesse dos seus clientes.	1	2	3	4	5
32. O meu banco é visto como um banco credível.	1	2	3	4	5
33. O meu banco preocupa-se com os meus interesses.	1	2	3	4	5
34. Algumas vezes o meu gestor de conta ou consultor financeiro faz coisas desonestas.	1	2	3	4	5
35. O meu banco é sempre honesto comigo.	1	2	3	4	5
36. O meu gestor de conta ou consultor financeiro cumpre as promessas que me faz.	1	2	3	4	5
37. No geral, eu sinto que posso confiar no meu banco.	1	2	3	4	5
38. O meu gestor de conta ou consultor financeiro desempenha as suas tarefas com conhecimento.	1	2	3	4	5
39. No geral, eu sinto que o meu banco é de confiança.	1	2	3	4	5

11. Por favor, selecione a opção que melhor expresse a sua percepção:

40. Imagine que tem 100€ numa conta poupança a 5 anos e a taxa de juros foi de 2% ao ano. Após cinco anos, quanto é que acha que terá na conta?	<b>Mais de 102€</b>	102€	Menos de 102€	Não sei	Não respondo	-
41. Imagine que a taxa de juros da sua conta poupança foi de 1% ao ano e a inflação foi de 2% por ano. Após 1 ano, quanto seria capaz de comprar com o dinheiro nesta conta?	Mais do que hoje	Exatamente o mesmo	<b>Menos do que hoje</b>	Não sei	Não respondo	-
42. Suponha que um amigo seu herda 10.000€ hoje e que o irmão dele herda 10.000€ daqui a 3 anos. Quem é mais rico?	<b>O meu amigo</b>	O irmão do meu amigo	São igualmente ricos	Não sei	Não respondo	-
43. Suponha que tem 100€ numa conta poupança e a taxa de juros é de 20% ao ano. Se nunca retirar o dinheiro nem os juros, após 5 anos qual seria o valor total da conta?	<b>Mais de 200€</b>	200€	Menos de 200€	Não sei	Não respondo	-
44. Suponha-se que em 2016, o seu rendimento duplicou e os preços de todos os bens também duplicaram. Em 2016, quanto será capaz de comprar com o seu rendimento?	Mais do que antes	<b>O mesmo que antes</b>	Menos do que antes	Não sei	Não respondo	-
45. Qual das seguintes afirmações descreve a função principal do mercado de ações?	O mercado de ações ajuda a prever	Os resultados do mercado de ações aumentam os preços das ações	<b>O mercado de ações reúne as pessoas que querem</b>	Nenhuma das anteriores	Não sei	Não respondo

	ganhos de ações		<b>comprar ou vender ações</b>			
46. Qual das seguintes afirmações está correta? Se alguém compra ações da empresa B:	<b>É dono de uma parte da empresa B</b>	Emprestou dinheiro à empresa B	É responsável pelas dívidas da empresa B	Nenhuma das anteriores	Não sei	Não respondo
47. Qual das seguintes afirmações está correta?	Quando se investe num fundo de investimento, não se pode retirar o dinheiro no primeiro ano	<b>Os fundos de investimento podem investir em vários ativos, por exemplo, em ações e obrigações</b>	Os fundos de investimento têm uma taxa de retorno garantida que depende do desempenho passado	Nenhuma das anteriores	Não sei	Não respondo
48. Qual das seguintes afirmações está correta? Se alguém comprar uma obrigação da empresa B:	É dono de uma parte da empresa B	<b>Emprestou dinheiro à empresa B</b>	É responsável pelas dívidas da empresa B	Nenhuma das anteriores	Não sei	Não respondo
49. Considerando um investimento a longo prazo (por exemplo 10 a 20 anos), que ativo normalmente tem mais rentabilidade?	Contas poupança	Obrigações	<b>Ações</b>	Não sei	Não respondo	-
50. Normalmente, qual é o ativo que tem maiores oscilações de preço ao longo do tempo?	Contas poupança	Obrigações	<b>Ações</b>	Não sei	Não respondo	-
51. Quando um investidor distribui o seu dinheiro entre diferentes ativos, o risco de perder dinheiro:	Aumenta	<b>Diminui</b>	Permanece igual	Não sei	Não respondo	-
52. Investir em ações é normalmente mais arriscado do que investir em obrigações. Verdadeiro ou falso?	<b>Verdadeiro</b>	Falso	Não sei	Não respondo	-	-
53. Comprar ações de uma empresa normalmente tem um retorno mais	Verdadeiro	<b>Falso</b>	Não sei	Não respondo	-	-

seguro do que participar num fundo de ações. Verdadeiro ou falso?						
54. Se a taxa de juro diminuir, o que acontece ao preço das obrigações?	<b>Aumenta</b>	Diminui	Permanece igual	Nenhuma das anteriores	Não sei	Não respondo

Obrigada pela sua participação!