



## **PROGRAMA COMPLETO**

### **SEDE DE LAS JORNADAS: HOTEL MELIÁ BENIDORM**

Avda. Dr. Severo Ochoa, 1  
Benidorm (Alicante)  
España

**VIERNES 03/02/2017**

**SESIONES PARALELAS  
(11:00-13:00)**

**FINANZAS (IV), SALA D**

**Moderadores:**

- José Enrique Devesa Carpio, Universidad de Valencia
- Ana Paula Carvalho do Monte, Instituto Politécnico de Bragança; UNIAG e NECE

**Comunicaciones:**

RENTABILIDAD DEL S&P 500, EUROSTOXX 50 E IBEX 35 EN VENTANAS DE INVERSIÓN DE 5-40 AÑOS. APLICACIÓN AL CASO ESPAÑOL PARA PLANIFICAR LA JUBILACIÓN MEDIANTE FONDOS DE INVERSIÓN DE GESTIÓN PASIVA

Antonio Alcocer Fernández-Pinilla, Universidad Europea de Madrid

Ángel Rodríguez López, Universidad Complutense de Madrid/Universidad Europea de Madrid

LA TRANSPARENCIA DE LAS OPERACIONES DE SEGUROS Y LA RENTABILIDAD ESPERADA

Juan José Alonso Fernández, Universidad de Extremadura

José Enrique Devesa Carpio, Universidad de Valencia.

Mar Devesa Carpio, Universidad de Valencia

Inmaculada Domínguez Fabián, Universidad de Extremadura

Borja Encinas Goenechea, Universidad de Extremadura

Robert Meneu Gaya, Universidad de Valencia

**SOBRE-ENDIVIDAMENTO E ESTATUTO SOCIAL PERCECIONADO**

Ana Paula Carvalho do Monte, Instituto Politécnico de Bragança; UNIAG e NECE

Emanuel José Vilela Lopes Ferreira, Instituto Politécnico do Porto

THE IMPACT OF ECB ANNOUNCEMENTS ON THE EUROZONE FINANCIAL MARKETS

Joaquim Carlos da Costa Pinho, Universidade de Aveiro

Clara Filipa Ferreira de Sousa, Universidade de Aveiro

Isabel Alexandra Neves Maldonado, Universidade Portucalense

XXVII Jornadas Hispano-Lusas

## Gestión Científica

Localización y dinámicas competitivas  
en un entorno global



1 a 4 de febrero de 2017 · Universidad de Alicante

Enrique Claver Cortés, Presidente del Comité Organizador de las XXVII Jornadas Hispano-Lusas de Gestión Científica,

### **CERTIFICA QUE:**

Ana Paula Carvalho do Monte  
Instituto Politécnico de Bragança; UNIAG e NECE

Presentó la comunicación

### **SOBRE-ENDIVIDAMENTO E ESTATUTO SOCIAL PERCECIONADO**

en el marco de las XXVII Jornadas Hispano-Lusas de Gestión Científica, celebradas en Benidorm (Alicante), del 1 al 4 de febrero de 2017.

Y para que conste a los efectos oportunos, firmo el presente certificado en Benidorm (Alicante) a 4 de febrero de 2017.

Fdo.: Enrique Claver Cortés  
Presidente del Comité Organizador

## FINANÇAS

### **SOBRE-ENDIVIDAMENTO E ESTATUTO SOCIAL PERCECIONADO.**

Ana Paula Carvalho do Monte, [apmonte@ipb.pt](mailto:apmonte@ipb.pt); Instituto Politécnico de Bragança; UNIAG<sup>1</sup> e NECE<sup>2</sup>

Emanuel José Vilela Lopes Ferreira, [emanuel.jvlf@gmail.com](mailto:emanuel.jvlf@gmail.com); Instituto Politécnico do Porto

#### **RESUMO**

Neste trabalho pretende-se explorar de que forma o Estatuto Social Percecionado (ESP) se relaciona e impacta no endividamento.

Foram testadas quatro hipóteses: i) indivíduos que relataram um valor reduzido de estatuto social percecionado, ii) com menos habilitações literárias, iii) do sexo feminino e iv) mais jovens apresentariam um nível de endividamento mais elevado. Aplicou-se um questionário a 312 indivíduos da região do Grande Porto e procedeu-se à análise correlacional e à regressão *Logit* para validar estas hipóteses. Os resultados obtidos suportam o papel significativo que o estatuto social percecionado tem no endividamento, estando associado não só a um endividamento excessivo como ao sobre endividamento. Quanto às outras variáveis, apenas o sexo não demonstrou associação ao endividamento e não contribuiu significativamente para explicar o endividamento que os indivíduos demonstraram.

**PALAVRAS-CHAVE:** Endividamento, Sobre endividamento, Estatuto Social Percecionado, Economia Comportamental.

#### **ABSTRACT**

The goal of this paper is to explore in which way the Perceived Social Status is related to the indebtedness.

Four hypotheses were tested: i) individuals that reported less perceived social status ii) less education iii) female and iv) younger would present higher levels of indebtedness. It was used a questionnaire applied to 312 individuals, most of them living in the Great Porto area. To validate these hypotheses, a correlational analysis and a *logit* regression was used.

The results seem to indicate that the perceived social status plays a significant role in the process of indebtedness also being related to over indebtedness. Of the remaining variables only the variable Sex didn't have an association or explained indebtedness.

**KEY WORDS:** Indebtedness, Over Indebtedness, Perceived Social Status, Behavioral Economics.

#### **INTRODUÇÃO**

É impossível retirar o fator humano das transações comerciais. Durante décadas assumiu-se que o ser humano seria um decisor totalmente racional e que, com base nas mesmas informações, tomaria sempre as mesmas decisões. Atualmente já existe um volume de investigação relevante que contraria esta ideia; não que as pessoas não pretendam obter o melhor resultado possível, mas existem várias limitações tanto emocionais como cognitivas e sociais, que as colocam num estado de racionalidade limitada (Thaler, 1985). Um bom exemplo desta racionalidade limitada pode ser, como Nofsinger (2012) sugere, a crise do *subprime* que começou nos EUA. Esta teve origem na concessão de créditos a indivíduos com um histórico de crédito duvidoso e que em circunstâncias normais nunca o teriam obtido. O inevitável incumprimento destes agentes criou um choque de uma magnitude enorme que teve um impacto negativo não só nos Estados Unidos como o Mundo. Para Shefrin

---

<sup>1</sup> UNIAG - Unidade de Investigação Aplicada em Gestão financiada pela FCT – Fundação para a Ciência e a Tecnologia, I.P. Projeto n.º UID/GES/4752/2016

<sup>2</sup> NECE - Research Unit in Business Sciences, Universidade da Beira Interior, Unidade de Investigação financiada pela FCT – Fundação para a Ciência e a Tecnologia, I.P. no âmbito do projeto n.º UID/GES/04630/2013

(2010), nesta crise em particular, mas também em outras que foram ocorrendo ao longo da história, as causas são essencialmente psicológicas e comportamentais; mas sempre em relação com outros fatores de ordem financeira e económica que quando conjugados com estes comportamentais geram crises. Portanto, estes conceitos teóricos que atualmente são utilizados para explicar o processo de tomada de decisão no âmbito da Economia revestem-se de uma importância maior quando se os contextualiza com os impactos globais que estas crises podem ter.

Mais concretamente, esta noção de Economia Comportamental pretende complementar os modelos que são estudados dentro da Teoria Neoclássica e que trás para a mesa as expectativas, as motivações, e as necessidades materiais e psicológicas dos indivíduos (Samson, 2014). Para não cair em erros do passado é importante referir que este modelo comportamental de análise também não pode ser visto como uma panaceia do processo de tomada de decisão económico. Obviamente se for associado aos outros modelos tradicionais a capacidade explicativa de ambos será superior.

Pegando nesta noção e na teoria do sistema dual de Kahneman (2011), pretende-se estudar como é que a forma com o individuo se coloca na sociedade influencia o seu processo de tomada de decisão face ao crédito. Para isso vai-se contextualizar com os modelos teóricos da Economia Comportamental e posteriormente uma definição e contextualização do endividamento e dos fatores que propiciam o incumprimento. Na secção que se segue (1) vai-se apresentar alguns conceitos teóricos relevantes relativos à Economia Comportamental e ao Endividamento. Na segunda parte descreve-se em detalhe o estudo realizado para testar as hipóteses propostas e a caracterização da amostra. Na terceira parte apresenta-se os resultados obtidos e finalmente, na última parte, debate-se as principais conclusões, limitações e sugestões para investigações futuras.

## **1. O ESTATUTO PERCEPCIONADO E O NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO**

### **1.1 Introdução**

Na teoria económica tradicional o ser humano é retratado de uma forma mecânica, mas que se traduz em algumas limitações; principalmente três traços importantes, mas irrealis: este *Homo Economicus* apresenta uma racionalidade absoluta, força de vontade absoluta e um egoísmo absoluto (Simon, 1957). No entanto, os estudos apontam para o contrário: os seres humanos não são computadores e possuem limitações sobre as alternativas em escolha, as relações entre os objetivos e as opções e o valor que cada objetivo possui (Simon, 1955).

Partindo do trabalho de Herbert Simon, Tversky e Kahneman (1973) desenvolveram uma teoria sobre o julgamento heurístico no processo de tomada de decisão: como os indivíduos não conseguem ter acesso a toda a informação num processo de escolha, optam por basear as suas decisões nos vieses cognitivos que possuem, em detrimento de uma escolha puramente racional. Os autores descrevem várias heurísticas que o ser humano usa no processo de tomada de decisão: disponibilidade, representatividade e ajustamento e ancoragem (Tversky & Kahneman, 1974). Este modelo revelou-se adequado para explicar as opções tomadas pelos indivíduos em vários contextos da experiência humana.

### **1.2 Teoria do sistema dual**

Construindo no modelo de julgamento heurístico e no trabalho que foi desenvolvendo, Kahneman (2011) definiu um modelo de tomada de decisão baseado em dois sistemas: por um lado o S1 é o sistema mais rápido e de fácil acesso. Devido a esta velocidade de acesso o S1 é o sistema mais eficiente estando sujeito às heurísticas que podem enviesar o processo de tomada de decisão. É aqui que está o conhecimento alojado na memória do decisor (Kahneman, 2011). Por outro lado, existe o S2 que, apesar de mais lento, vai de encontro às questões mais complexas e que exigem uma interpretação do meio envolvente mais cuidadosa. Se por um lado o S2 controla o S1, por outro, a maior dificuldade de acesso em termos de recursos cognitivos, faz com que o S1 tome conta do processo de tomada de decisão mais frequentemente contribuindo não só com o conhecimento necessário, mas também com os enviesamentos cognitivos que o caracterizam (Kahneman, 2011). É devido ao S1 que a abordagem da maximização total da utilidade não pode prever com precisão o resultado de um processo de tomada de decisão: as heurísticas que o S1 utiliza, para apoiar o processo de decisão quando o individuo não tem acesso a toda a informação relevante, ou seja, tem que tomar uma decisão em incerteza (Kahneman, 2011).

Evans e Frankish (2009) também possuem um modelo dual de tomada de decisão que assenta nos mesmos princípios de Kahneman: um Sistema 1/Tipo 1 primitivo, rápido e muito pouco exigente em termos de recursos

cognitivos, e um Sistema 2/Tipo 2 exclusivamente humano, mais sequencial e que necessita de mais recursos. É importante referir que, apesar de parecerem independentes, ambos os sistemas operam em conjunto, influenciando-se mutuamente. No entanto, devido à maior rapidez e menor necessidade de recursos o Sistema 1 supera a operação do Sistema 2 (Evans, 2003; Kahneman, 2011). Finalmente, está ainda em discussão se o Sistema 1 opera, ou não, nos limites da consciência; é possível que os processos utilizados pelo S1 sejam conscientes e vulgarmente atribuídos à “intuição” (Evans, 2003).

### **1.3 Endividamento e Sobre-endividamento**

O sobre-endividamento carece de uma definição formal. Apesar de não existir um consenso declarado sobre a definição do que é exatamente sobre endividamento, mais especificamente quais são os fatores que distinguem quem se encontra endividado de quem se encontra sobre endividado. Por exemplo Dearden, Goode, Whitfield e Cox, (2010) optaram por questionar os indivíduos que estavam a avaliar sobre o que era para eles sobre endividamento e assim aproveitar as opiniões destes para construir a definição de sobre endividamento. Para a maior parte dos respondentes a sua definição de sobre endividamento estava relacionada com a sua própria história de dívida. No entanto, a maior parte dos relatos refere que a dívida é uma parte integrante do crédito e que o sobre endividamento ocorre quando se deixa de garantir o pagamento desses créditos (Dearden et al., 2010).

Na ressaca da crise de 2008, a Comissão Europeia produziu um relatório em que define o sobre-endividamento como uma pessoa ou um agregado familiar que não consegue garantir o suprimento das suas necessidades financeiras, para com os seus credores recorrendo aos seus recursos atuais ou que possam ser obtidos num futuro próximo. De uma forma mais objetiva, quando o indivíduo declara não conseguir pagar as suas obrigações, como renda, água e eletricidade devido a encargos com dívida, sejam estes previstos ou não (European Commission, 2010).

Anderloni e Vandone (2010) definem dois tipos de sobre endividamento, de acordo com a origem do mesmo: ativo e passivo. Passivo, quando as dificuldades financeiras são resultantes de fatores imprevistos e externos ao indivíduo, que eliminam a sua fonte de rendimento e precipitam o endividamento. Ativo é quando o endividamento resulta de opções individuais e que criam compromissos insustentáveis para o endividado – tradicionalmente associado ao consumismo e estilo de vida. Resumindo, um endividamento ativo depende de um estilo de vida desadequado das capacidades financeiras. Por outro lado, o endividamento passivo é decorrente de fatores externos imprevisíveis que precipitam o endividamento, tais como uma situação de desemprego imprevista ou um problema de saúde grave, que implique uma despesa superior ao previsto.

### **1.4 Fatores externos e internos para o sobre endividamento**

De acordo com Frade, Lopes, Jesus e Ferreira (2008), os técnicos que acompanharam os processos dos indivíduos que fizeram parte do seu estudo, reportaram três principais causas para a condição de sobre endividados: (i) pagar outras dívidas (45,2%), (ii) aceder a bens essenciais devido à saturação do rendimento disponível (31,4%) e (iii) dificuldades financeiras momentâneas (28,1%). A partir daqui, pode-se assumir que o motivo mais imediato para a o sobre endividamento é a diminuição do rendimento disponível, pois não só é o principal fator para justificar a situação, como aparenta ser uma relação independente dos níveis de rendimento apresentados pelo endividado. Obviamente, quanto mais dívidas acumuladas um indivíduo ou sociedade possuir, mais dificuldade terá em lidar com este choque, entrando assim numa situação de sobre endividamento e possível incumprimento. Tal é uma questão relevante, uma vez que o desemprego é popularmente apresentado como uma das principais causas para o choque financeiro que despoleta o sobre endividamento (Frade et al., 2008).

O desemprego causa uma perda abrupta de rendimento, o que coloca o indivíduo em risco elevado de sobre endividamento. No entanto, o relatório da Comissão Europeia esclarece que uma proporção significativa dos sobre endividados que sofrem esta perda abrupta de rendimento, na maior parte dos países da União Europeia (UE), o rendimento disponível já era relativamente reduzido antes da perda de rendimento. Isto significa que os problemas associados à acumulação de dívidas já existiam antes do choque e subsequente perda de rendimento (European Commission, 2010). Segundo o mesmo relatório apenas cerca de 16% dos indivíduos com baixos rendimentos, em Portugal, e que se encontravam sobre endividados, apresentaram uma redução dos seus rendimentos. Mais uma vez esta estatística suporta a noção de que uma quebra de rendimentos, apesar de importante, não é condição essencial para o sobre endividamento, sendo muito mais relevante o facto de já existir um rendimento disponível relativamente reduzido e que já está a ser consumido com amortização de dívidas. Em relação a esta diminuição de rendimento, Karen e Kempson (1994) defendiam uma proposta

ousada, relacionada com o seu trabalho em endividados com cartões de crédito. Estes defendem que esta diminuição do rendimento provoca sobre endividamento, pois a maior parte dos indivíduos que sofrem a diminuição de rendimentos, optam por o suplantar com créditos pessoais, para não terem que modificar os seus hábitos de consumo. Assim, no curto-prazo não necessitam de diminuir a despesa.

Nos fatores externos, Schicks (2010) refere ainda o ambiente institucional e legal, como causas do sobre endividamento, cuja relação é ambivalente, uma vez que tanto pode aumentar o risco de sobre endividamento, como o diminuir. Alguns fatores relacionados são a informação de mercado que está disponível aos consumidores, a capacidade do sistema judicial e as opções informais existentes no mercado de crédito (Anderloni & Vandone, 2010). Schicks (2010) também refere que instabilidade macroeconómica, pode precipitar o sobre endividamento dos clientes das instituições de crédito. No entanto, esta volatilidade macroeconómica enquadra-se no cenário de “choque externo” referido anteriormente: um cenário macroeconómico adverso pode precipitar uma perda abrupta e não planeada de rendimento, o que pode causar a referida acumulação de dívidas.

É pertinente avaliar também, de uma perspetiva sociológica, alguns dos motivos para o sobre endividamento. Alguns sociólogos estabelecem uma relação causal entre uma pressão social de uma denominada “cultura do consumo” - que é característica de uma sociedade de consumo<sup>3</sup> - e os níveis de endividamento individual - nestas sociedades o consumo deixa de ser apenas uma função social de obtenção de bens necessários à sobrevivência, para se tornar numa identidade social. A partir daí é tanto mais normativo um membro dessa sociedade quanto mais consumir, causando uma espiral ascendente de endividamento nessa sociedade (Burton, 2008).

É complexo criar relações entre os fatores intrínsecos ao indivíduo e que causem sobre endividamento. De acordo com Frade et al. (2008), em Portugal, a má gestão das finanças pessoais é um dos principais motivos para as situações de sobre endividamento que os indivíduos apresentaram; ou seja, uma questão de autodisciplina e conhecimento na aquisição dos créditos para a gestão das despesas do dia-a-dia. No entanto, estes indivíduos apontavam as causas da circunstância desfavorável a fatores externos, o que de facto não é incorreto, mas que acaba por ser uma mitigação do verdadeiro problema. Como já foi referido, os choques externos precipitam os indivíduos para as teias do sobre endividamento, mas de facto, os problemas financeiros já existiriam.

Gathergood (2012) concluiu que existe uma forte relação entre esta contratação abusiva de créditos e o autocontrolo na aquisição de bens e serviços, de consumidores no Reino Unido. Apesar da literacia financeira ser um preditor popular para os legisladores, o autor obteve evidência de que o autocontrolo tem um papel mais importante na aquisição de múltiplos créditos, o que aumenta o risco de sobre endividamento.

Para além da questão do autocontrolo, existem determinadas inclinações cognitivas a que os indivíduos estão sujeitos. Tal como referimos anteriormente, o ser humano toma decisões com o propósito de obter a máxima utilidade, mas em circunstâncias limitadas e sem acesso a toda a informação relevante, é natural que as decisões acarretem consequências imprevistas. Por exemplo, é comum os indivíduos que contratam crédito subestimarem as probabilidades de certos eventos que podem por em causa a qualidade do crédito que estão a contratar. Principalmente, se os indivíduos viverem numa situação prolongada de relativa pouca liquidez, uma vez que o permanente foco no dia-a-dia e na resolução de problemas, cria uma concentração exacerbada no curto-prazo e que tem impacto na capacidade de planeamento e da avaliação de recompensas a médio e longo-prazo (Kilborn, 2010; Schicks, 2010). Obviamente, quanto menor for o rendimento destas pessoas, menor será este equilíbrio intertemporal da utilidade.

Mas, é importante distinguir, que não é apenas o facto de o rendimento ser baixo que coloca os indivíduos em risco, a desigualdade percebida é também um dos motivos para o endividamento abusivo, em particular nos casos em que os indivíduos se sentem mais preocupados com esta desigualdade de rendimentos. Estas pessoas revelaram mais tendência para o sobre endividamento do que os indivíduos a quem esta diferença, pelo menos explicitamente, não era tão preocupante (Lea, Webley, & Walker, 1995). Aparentemente, a desigualdade não estava correlacionada com o rendimento; os endividados problemáticos, como o estudo os designava, faziam parte das várias classes de rendimento.

---

<sup>3</sup>Sociedade de consumo: sociedades industriais avançadas em que a prosperidade económica se deve em grande parte ao consumo de bens e serviços, pela maior parte da população. O que domina é a produção em série por oposição à produção artesanal (Burton, 2008).

### 1.5 O sobre-endividamento em Portugal, em números – Evolução recente.

De acordo com o relatório da Comissão Europeia (2010), Portugal é um dos países do espaço Europeu onde a taxa de poupança é mais reduzida. Se se comparar com a restante Euro Área percebe-se que é bastante menor e que tem vindo a diminuir. Obviamente, estes valores reduzidos de poupança diminuem a resiliência dos particulares em caso de imprevistos, tais como o desemprego, obrigando-os a recorrer ao endividamento para fazer face às despesas correntes (Banco de Portugal, 2015b; European Central Bank, 2015). Assim, esta combinação de baixos rendimentos, elevado endividamento e reduzida poupança, tornam os Portugueses bastante suscetíveis ao sobre endividamento e possível incumprimento, que gera consequências, não só para os visados, mas para a sociedade em geral, pois é um problema sistémico.

Esta reduzida taxa de poupança é complementada com um elevado endividamento: em agosto de 2015 a dívida total em percentagem do rendimento disponível das famílias Portuguesas encontrava-se quase nos 105% após uma tendência descendente. É possível que, no futuro, a quantidade de créditos concedidos aumente devido à maior disponibilidade das instituições financeiras para conceder empréstimos e do aumento na compra de bens duradouros, como automóveis (Banco de Portugal, 2015b; European Central Bank, 2015). Este aumento de confiança pode inverter a tendência ligeiramente descendente que se vinha a verificar (ver figura 1).

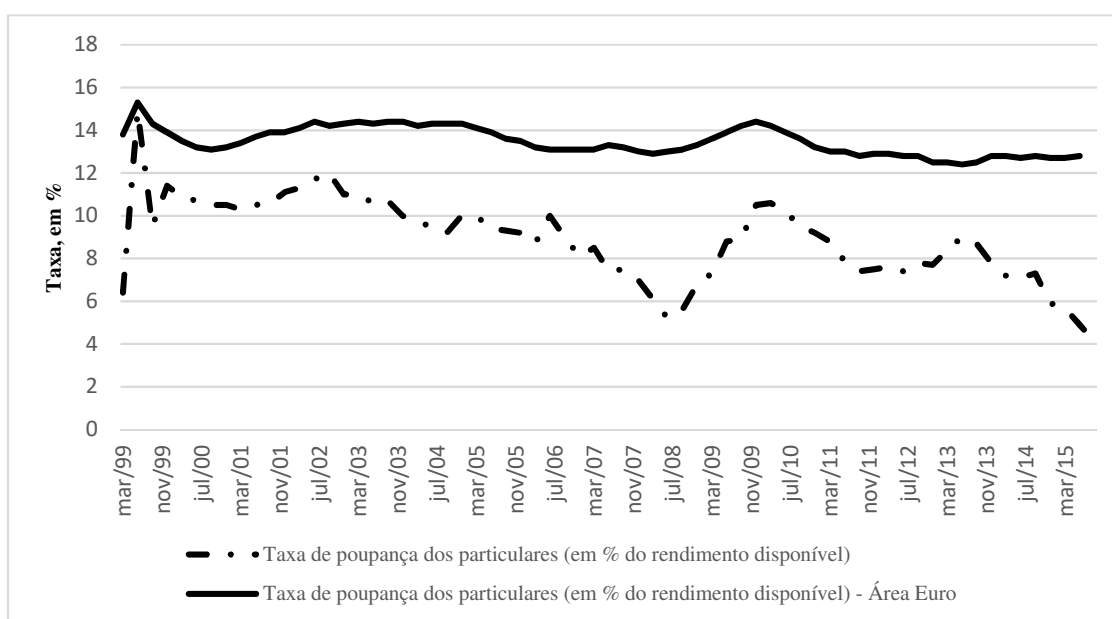


Figura 1 - Taxa de poupança em Portugal versus Área Euro, no período 2008-2015

Fonte: Banco de Portugal (2015a)

De acordo com o relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal (2015b) o maior número de empréstimos concedidos pelo sistema financeiro Português é para habitação. No entanto é curioso notar que as famílias entram em incumprimento nos créditos ao consumo e restantes empréstimos, numa proporção muito maior do que no crédito à habitação. O incumprimento no crédito a habitação tem-se mantido estável desde 2009, por oposição aos outros empréstimos, no qual o incumprimento tem vindo a aumentar, para cerca do dobro (ver figura 2).

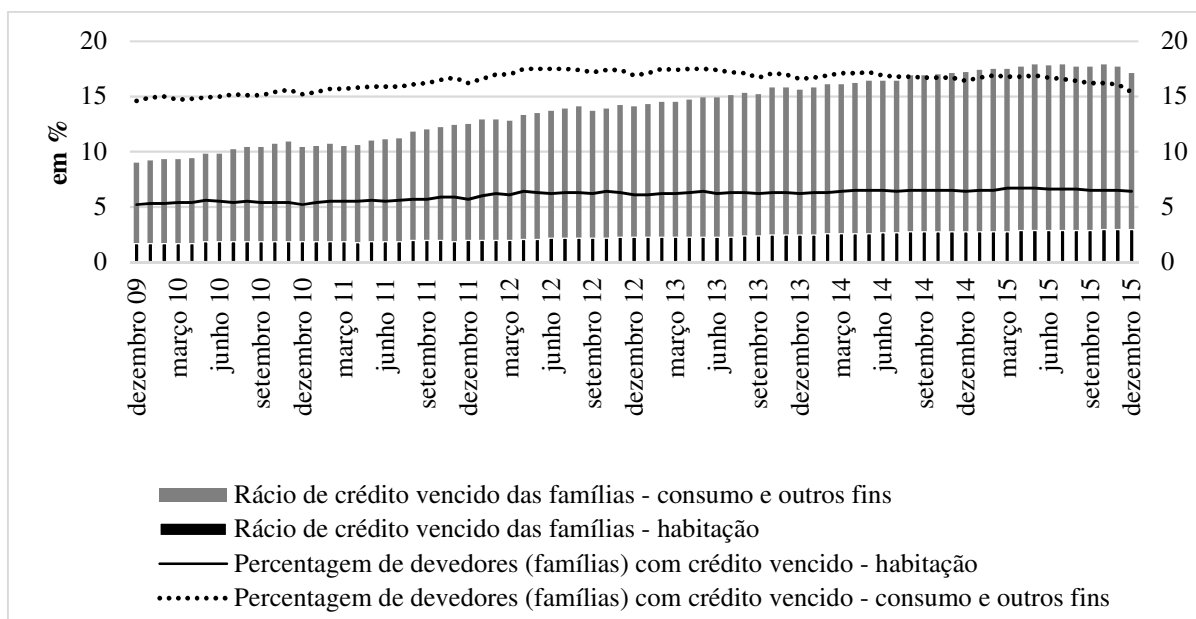


Figura 2 - Série cronológica do crédito vencido das famílias portuguesas no período 2009-2015

Fonte: Banco de Portugal (2015a)

## 2. DESENHO DO ESTUDO EMPÍRICO

### 2.1 Objetivos e definição da amostra

O objetivo geral deste estudo é perceber a relação existente entre o estatuto social percebido e a propensão para o sobre-endividamento, relativo à aquisição de bens de consumo. Depreende-se da revisão de literatura apresentada que esta relação não tem uma fundamentação teórica extensa; no entanto existem vários trabalhos que remetem para o aprofundamento desta relação.

O universo da amostra, em conformidade com o objetivo da dissertação, é composto por famílias ou indivíduos que cumpram os requisitos mínimos para a aquisição de crédito ou de qualquer outro tipo de dívida, ainda que não as detenham, o único critério é que sejam elegíveis para obter crédito. Mais especificamente, que sejam adultos (idade superior a 18 anos). A amostra foi obtida pela distribuição pessoal do questionário e também pela disponibilização destes numa plataforma *online* de preenchimento de questionários. Foram aplicados questionários a 332 indivíduos. Porém, só se pode considerar 316 (96%) porque alguns dos indivíduos relataram ter menos de 18 anos de idade. Esta amostra foi constituída por 63,8% homens e 36,2% mulheres, 93,8% residem na área do Grande Porto e 97,3% trabalham por conta de outrem. Este desequilíbrio é explicado com a metodologia utilizada para a obtenção da amostra. A idade média da amostra é de 34 anos (desvio-padrão (DP) = 8) e varia entre os 18 e os 60 anos. Quanto às habilitações literárias 18,9% relataram possuir o 9º ano, 43,9% o 12º Ano e 26,9% Licenciatura. 10,3% possuíam habilitações acima da Licenciatura – Mestrado e Doutoramento. Os agregados familiares dos respondentes são compostos em média por 3 indivíduos, com DP de 1. Em média, estes agregados possuem 1 filho. Cerca de 35%, tem um rendimento líquido mensal entre 751€ e 1000€.

### 2.2 Definição das hipóteses de investigação

Com base na revisão de literatura definiram-se as seguintes hipóteses de investigação:

H1: Indivíduos que se percebem como pertencendo a um estatuto social inferior, apresentam maior propensão para sobre-endividamento.

O estatuto social é a proeminência, respeito e influência de que os indivíduos beneficiam aos olhos dos outros (Anderson, Srivastava, Beer, Spataro & Chatman, 2006). Esta dinâmica é tão importante para a organização da nossa sociedade que os indivíduos que pretendem obter um estatuto social superior, de uma forma considerada ilegítima pelos membros de um grupo externo ao grupo de pertença, estes indivíduos incorrem em

menores valores de aceitação social. No entanto, os indivíduos parecem revelar uma percepção adequada do estatuto social, que lhes é atribuído pelos outros (Anderson, Sweeney & Williams, 2011; Wood, 1998). Para explorar esta hipótese é necessário encontrar uma ligação entre o endividamento e o estatuto social percebido: Martineau (1958) argumenta que todos os elementos de todas as classes sociais, consomem; e como tal apenas o que consomem varia e serve para demonstrar esse estatuto. O autor não contempla as questões da mobilidade social. Estas aquisições de bens e serviços aparentam ser uma estratégia válida de pessoas de classes sociais inferiores, ascenderem na hierarquia social, principalmente através do uso de crédito ao consumo (Dwyer, McCloud & Hodson, 2011). No entanto, estudos feitos na Índia, uma sociedade conhecida pela sua sociedade de castas, revelaram que existia uma relação entre o conhecimento financeiro e a posição relativa da casta em que os indivíduos se inseriam: o conhecimento financeiro era maior nas castas superiores e relativamente pobre nas castas mais baixas (Bönte & Filipiak, 2012).

H2: Indivíduos mais jovens apresentam maior propensão para o sobre endividamento.

Em relação a esta hipótese, a revisão de literatura demonstrou resultados ambíguos. Um dos factos apontados para esta ambivalência, pode estar relacionada com um fator metodológico: que o sobre endividamento é tradicionalmente medido ao nível do agregado familiar e não especificamente ao nível individual (European Commission, 2010). Assim, o estudo de sobre endividados, com base no inquérito da DECO (Frade et al., 2008), a faixa etária que regista maior incidência de endividamento é a que compreende os indivíduos entre os 30 e os 39 anos (31,6%). O próprio relatório da Comissão Europeia encontrou evidência também neste sentido, mas com uma tónica diferente: se considerarmos que o agregado familiar é exclusivamente composto por adultos, então a faixa etária que apresentou uma maior proporção de sobre endividamento, foi a que contempla os indivíduos entre 25 e 39 anos; se o agregado familiar incluir menores, então a maior proporção é até aos 15 anos de idade (European Commission, 2010). Naturalmente, os menores não podem contratar créditos. Estes números significam que os agregados familiares com crianças apresentaram uma proporção ligeiramente superior de endividamento. Poderá ser uma linha de investigação relevante, mas que fica fora do nosso âmbito. Ainda na realidade portuguesa, um estudo sobre o endividamento das famílias portuguesas, encontrou uma relação negativa entre a idade e o endividamento das famílias: ou seja, à medida que a idade médias das famílias analisadas ia aumentando, o valor das várias dívidas contraídas ia diminuindo (Costa & Farinha, 2012).

H3: Indivíduos do género “Feminino” têm maior propensão para o sobre-endividamento.

Partindo novamente do inquérito da DECO (Frade et al., 2008), os indivíduos do género feminino foram os que registaram maior incidência de casos de sobre endividamento (55%). Aprofundando as raízes destas diferenças, encontra-se evidência para a questão da literacia financeira. Vários estudos corroboraram esta noção que o sobre endividamento é superior no género feminino, devido a menor nível de literacia financeira, não só objetiva mas também percebida (Drolet, 2016; Schicks, 2010). No entanto, é importante salientar que nos casais heterossexuais, a maior parte das vezes, a gestão financeira de longo prazo é efetuada pelo parceiro masculino. O estudo realizado por Costa e Farinha (2012) para o Banco de Portugal, relativamente a esta temática, concluiu que esta variável não é preditora do número de créditos que um agregado familiar possui. Obviamente isto não significa que o sobre endividamento não seja mais prevalente no género feminino. Como tal, e segundo os estudos anteriormente divulgados, testa-se a hipótese de que existe maior risco no género feminino para o sobre endividamento.

H4: Indivíduos com menos literacia formal têm maior propensão para sobre endividamento.

De acordo com a literatura a literacia formal é uma das variáveis sócio demográficas que os vários estudos suportam de uma forma generalizada: existe uma correlação forte e negativa entre a escolaridade e o endividamento dos indivíduos ou famílias, ou seja, quanto maior nível de escolaridade de um individuo ou agregado familiar, menor a propensão para endividamento (Bönte & Filipiak, 2012).

Alguns autores consideram, que existe nesta relação um fator moderador: a literacia financeira; com a mesma orientação que a escolaridade: quanto maior o nível de literacia financeira, menor propensão para o endividamento; este efeito foi observado em várias sociedades ocidentais, em que os mercados possuem estruturas e produtos financeiros bastante desenvolvidos (Grohmann, Battistella, & Radons, 2012; Lusardi & Tufano, 2009; Schicks, 2010). Mas a relação aparenta ser transversal em várias culturas e países do mundo, apesar de a literacia financeira ser considerada relativamente reduzida em termos globais. Principalmente nos considerados “grupos de risco” para o endividamento: mulheres e jovens (Lusardi & Mitchell, 2011).

Neste âmbito, salienta-se o trabalho que o Banco de Portugal desenvolveu com o Inquérito à Literacia Financeira, que envolveu cerca de 2000 respostas e que segundo os autores do relatório é estatisticamente representativo da população Portuguesa. Este projeto permitiu criar *clusters* com base na literacia financeira

da amostra. Foram obtidos dois *clusters*: um com indivíduos de literacia financeira elevada e outro *cluster* com literacia financeira reduzida (Banco de Portugal, 2011). Este estudo foi descritivo e não pretende estabelecer relações entre nenhum dos fatores do endividamento da população (Banco de Portugal, 2011). Detalhando, os indivíduos que apresentavam maior literacia financeira, revelavam maior escolaridade, na sua maioria tinham hábitos de poupança ou pelo menos revelavam interesse em fazê-lo e reportavam um esforço financeiro com créditos relativamente menor, apesar de este último dado não ser estatisticamente significativo (Banco de Portugal, 2011). Como já se verificou, estes fatores diminuem o risco de incorrer em sobre endividamento. Ao contrário de outros estudos que referidos previamente, não foi encontrada nenhuma diferença significativa entre a literacia financeira e o género do entrevistado.

### 2.3 Metodologia utilizada

Para testar as hipóteses propostas, optou-se por utilizar um questionário criado para efeito, baseado noutros já utilizados em estudos com um objetivo principal diferente. O questionário utilizado para obter os dados encontra-se dividido em três secções: uma secção para recolha dos dados sociométricos, como idade, género, escolaridade, estado civil, região de residência agregado familiar e situação laboral. Esta primeira secção foi desenhada para apoiar nas respostas de género, literacia e faixa etária, mas também para suportar as outras hipóteses. Esta secção tem por base os vários questionários criados sobre o tema. A segunda secção, que avalia o sobre endividamento, utiliza o mesmo método que Gathergood (2012): a utilização de indicadores de sobre endividamento que denotem incumprimento. Apesar de o incumprimento não ser causa necessária para o sobre endividamento, o autor sugere que podem existir famílias que esperando rendimentos futuros, necessitem de incorrer num elevado nível de endividamento em relação ao seu rendimento atual. Daí a relevância de considerar o incumprimento (Gathergood, 2012). Tal como no estudo, respostas à alínea 5 ou 6 vão de encontro à definição de sobre endividamento. No entanto, o indivíduo encontra-se mais endividado quanto mais elevado for o valor da resposta. Esta forma de avaliação é vantajosa, pois permitiu-nos utilizar métodos estatísticos mais poderosos para o tratamento e avaliação dos dados obtidos. Foi também necessário adaptar a tradução dos itens, para uma forma que permitisse uma compreensão mais alargada e que respeitasse a privacidade dos respondentes, pois este é um tema sensível (Moreira, 2004).

A terceira secção é composta pela avaliação do estatuto social percecionado. Para o avaliar, utilizou-se a “*MacArthur Scale of Subjective Social Status*”. Este instrumento avalia a perceção do indivíduo do seu estatuto social, pedindo-lhe para definir o seu estatuto social, numa escada numerada de 1 a 10. O instrumento divide a avaliação em dois momentos: a avaliação do sujeito na sociedade em geral, e a avaliação do sujeito, enquanto membro da sua comunidade (Adler & Stewart, 2007). De acordo com os autores da escala, os fatores mencionados como principal origem do estatuto social percecionado são a riqueza material (mais de 90%). Os fatores seguintes seriam a ocupação e educação. E aqui reside uma das principais críticas a esta escala: não é claro se estes fatores são referidos pelo facto de serem exatamente uma das preocupações dos sujeitos analisados ou se a descrição que é apresentada aos sujeitos os âncora nestes temas. Por exemplo, fatores mais individuais como saúde, espiritualidade e ética foram muito menos referidos, quando também têm impacto considerável na forma como o indivíduo se posiciona na sociedade (Adler & Stewart, 2007). De acordo com um estudo longitudinal realizado no Brasil, a escala de sociedade revelava uma boa fiabilidade, por oposição à escala comunitária que se revelou menos fiável (Giatti, Camelo, Rodrigues, & Barreto, 2012). Dessa forma, optou-se por colocar uma escala relativa, apenas, a posição do indivíduo na sociedade.

Apesar de existir bastante literatura relevante sobre esta temática, a desagregação e ausência de dados estatísticos regulares sobre este assunto, torna a generalização dos resultados dos vários estudos, difícil. Devido a constrangimentos metodológicos e temporais, este estudo é essencialmente de carácter exploratório, apesar do estabelecimento de algumas correlações entre as várias dimensões. Com este intuito utilizou-se a análise correlacional, para avaliar se ambas as variáveis estão relacionadas entre si e qual é a força e orientação dessa relação. O coeficiente de correlação varia entre -1 e 1, em que 0 é ausência de correlação e 1 é correlação linear perfeita (Marôco, 2014). No caso de o valor ser negativo é interpretado como existindo uma correlação inversa: quanto maior um dos valores, menor o outro. É importante sublinhar que correlação não é causalidade mas antes a associação linear entre as variáveis. Ou seja, apesar de existir uma correlação forte entre duas variáveis, isto não significa que a causa de variação de uma seja a outra; faz perceber que existe uma associação linear entre ambas as variáveis – onde está presente uma também está a outra ou vice-versa.

Partindo destes testes, pretende-se analisar de que forma é que as variáveis que medidas na amostra do presente estudo predizem o endividamento. Nesse sentido, aplicou-se a regressão logística que permite obter a probabilidade de que várias variáveis independentes preveem uma variável dependente nominal (Agresti, 1996; Marôco, 2011). Utilizou-se este procedimento pois não é previsível que a relação entre as variáveis dependentes

e independentes seja linear (Anderson et al., 2011). Atendendo às características das variáveis deste estudo, o procedimento que se vai utilizar é uma generalização da regressão logística – a regressão ordinal. Esta é utilizada para variáveis dependentes com características ordinais. Optou-se por este procedimento em detrimento da regressão *logit* multinomial pois esta mantém a ordem de grandeza da variável dependente o que torna a posterior análise mais interessante (Agresti, 1996).

### 3. ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

#### 3.1 Análise de correlações

Conforme referido anteriormente, pretende-se avaliar se existe alguma associação linear entre as variáveis independentes: género, habilitações literárias, idade e estatuto social percecionado (ESP) e a variável dependente: nível de endividamento, recorrendo ao coeficiente de correlação de Spearman, uma vez que algumas destas variáveis são ordinais.

A tabela 1 apresenta o resumo dos resultados relativos à análise correlacional entre o endividamento e as variáveis independentes do estudo. Para testar a associação entre a variável “Endividamento” e a variável “Sexo” foi necessário tratar a variável nominal “Sexo” como uma variável ordinal. Apesar de não existir uma relação de grandeza entre as opções da variável “Sexo”, de acordo com Agresti (1996) é possível tratar as variáveis dicotómicas como ordinais para testar a força da relação entre elas, sem perder a relação de grandeza que existe na variável ordinal. Por oposição, atribuir uma variável *dummy* ou tratar o “Endividamento” como nominal, também está previsto na literatura, mas retira a ordem de grandeza ao endividamento, o que não é o objetivo.

Quanto ao par “Endividamento” / ESP existe uma correlação moderada negativa e estatisticamente significativa (para um nível de significância de 5%) entre ambas as variáveis ( $\rho = -0,45$ ;  $p = 0,001$ ). Tal parece indiciar que quanto maior o endividamento, menor ESP estará associado ou vice-versa. No par “Endividamento” / “Idade” observa-se um  $\rho = 0,14$  com  $p = 0,02$ . Neste caso, existe uma correlação estatisticamente significativa, mas a associação, apesar de positiva, é relativamente fraca (Marôco, 2014). Entre o “Endividamento” e “Habilitações Literárias” segue o caminho do primeiro par enunciado: correlação estatisticamente significativa, moderada e negativa ( $\rho = -0,49$ ;  $p = 0,01$ ). Em relação ao “Endividamento” / “Sexo” ( $\rho = -0,07$ ,  $p = 0,20$ ) a correlação existente, para além de fraca, não é estatisticamente significativa.

Tabela 1 - Resumo de correlações das variáveis independentes com a variável “Endividamento”

Variável	Ró de Spearman	<i>p-value</i>
Habilitações Literárias	-0.49	0.01
Sexo	-0.07	0.20
Idade	0.138	0.02
ESP	-0.45	0.01

Nota: ESP – Estatuto Social Percecionado.

#### 3.2 Regressão *logit*

Apesar de não ser um pressuposto *per si* deste teste, para garantir a robustez do mesmo foi necessário adequar algumas variáveis às particularidades do procedimento. De acordo com Agresti (1996) este procedimento é mais pobre caso as células resultantes do cruzamento das variáveis, dependente e independente, possuam uma frequência nula (0) ou muito reduzida. Como tal, após observação do cruzamento das variáveis optou-se por transformar a variável independente “Habilitações Literárias” associando as duas opções de topo “Doutoramento” e “Mestrado” em “Mestrado e acima”. Desta forma mantém-se a noção conceptual de grandeza das habilitações literárias e perde-se um nível de escala, mas que permite tornar o modelo mais robusto aumentando a frequência nas células das variáveis (Agresti, 1996).

O modelo obteve uma medida razoável de *goodness-of-fit* ( $\chi^2$  Pearson = 254,53,  $p=0,12$ ) o que demonstra que o modelo se ajusta à relação entre variáveis. O valor de Pseudo R<sup>2</sup> que define quanto da variância é explicada pelo modelo proposto foi de 0,373, ou seja 37% (ver tabela 2).

Tabela 2 - Avaliação da *goodness-of-fit* do modelo

Estadística	X	p-value
Pearson	254,53	0,12
<b>-2 Log Likelihood</b>		
Final	395,24	0,01
<b>Pseudo R<sup>2</sup></b>		
Cox and Snell	0,373	-

De acordo com os resultados obtidos pode-se observar que das variáveis independentes propostas, as que contribuem significativamente para o modelo são o ESP ( $p = 0,01$ ), indivíduos com o 9.º Ano como Habilitação Literária ( $p = 0,01$ ) e as duas faixas etárias inferiores, ou seja entre os 18 e os 25 e os 26 e os 35 anos ( $p = 0,04$  e  $0,03$ , respetivamente), considerando o nível de significância de 5% (ou seja,  $\alpha = 5\%$ ).

Como se pode observar na tabela 3, em relação ao ESP percebe-se que o aumento de uma unidade no ESP diminui a probabilidade de maior nível de endividamento em 0,46 vezes (sendo o limite de probabilidade superior e inferior com 95% confiança:  $0,36x - 0,59x$ ). A diminuição do ESP tem a interpretação contrária: a diminuição de uma unidade de ESP aumenta a probabilidade de maior nível de endividamento em 0,46 vezes. Quanto às Habilitações Literárias, apenas a resposta “9.º Ano” apresentou relação. Um indivíduo que tenha respondido possuir o 9º ano de habilitações literárias tem um aumento de 5,05 vezes de possuir maior nível de endividamento (limite de probabilidade superior e inferior com 95% confiança:  $1,94x - 12,90x$ ).

Finalmente, em relação à idade pode-se observar que existe relação entre as faixas etárias entre os 18 e os 35 anos. Pertencer à faixa entre os 18 e 25 anos aumenta a probabilidade de maior nível de endividamento em 0,35 vezes (limite de probabilidade superior e inferior com 95% confiança:  $0,13x - 0,91x$ ). Pertencer à faixa dos 26 aos 35 anos aumenta a probabilidade de maior nível de endividamento em 0,34 vezes. (95% confiança:  $0,15x - 0,79x$ ).

Tabela 3 - Resumo dos resultados da regressão ordinal

Variáveis	Estimativa	p-value	Com 95% de confiança:		Probabilidades		
			Mínimo	Máximo	Estimativa	Mínimo	Máximo
ESP	-0,78	0,01	-1,02	-0,53	0,46	0,36	0,59
Tem o 9.ºAno?	1,62	0,01	0,66	2,56	5,05	1,94	12,90
Sexo (M/F)	0,11	0,64	-0,34	0,56	1,11	0,71	1,74
Entre 18 a 25 anos?	-1,05	0,03	-2,00	-0,09	0,35	0,13	0,91
Tem 26 a 35 anos?	-1,08	0,01	-1,92	-0,24	0,34	0,15	0,79

Nota: ESP – Estatuto Social Percecionado.

### 3.3 Discussão de resultados

De acordo com o presente estudo não só se encontrou uma associação significativa entre o nível de endividamento relatado e o ESP como se percebeu que associando o ESP a outros fatores como o género, a idade e as habilitações literárias, o tornam um preditor do endividamento de um indivíduo ou agregado no máximo até  $0,59x$  (ver tabela 3).

Em relação aos fatores que a literatura tradicionalmente aponta, só não se encontrou associação com o género do respondente. No caso da presente amostra, o género não previa o endividamento do indivíduo ou do agregado. Já no caso das habilitações literárias é o oposto: um indivíduo com o 9.º ano possui uma probabilidade muito maior de ter níveis superiores de dívida por oposição a outro que possui habilitações literárias mais elevadas. Existe também uma associação forte entre ambas as variáveis, como se pode verificar pela análise de correlações. No entanto, o papel das habilitações literárias é difícil de definir, pois os principais

elementos diferenciadores entre grupos foram o rendimento líquido do agregado e o número de pessoas do agregado familiar. Como tal, não é possível afirmar que a literacia financeira tenha sido um fator diferenciador nesta amostra, pois os indivíduos que possuíam maiores habilitações, também tinham um rendimento líquido superior.

Finalmente, a idade tem também um papel significativo no endividamento. Na presente amostra, os indivíduos com idades entre os 18 e os 35 anos possuíam até 0,34 vezes mais endividamento do que os mais velhos. Sabendo que 43,3% dos elementos desta amostra têm mais de 36 anos é legítimo assumir que os mais jovens se encontravam em maior risco de sobre endividamento.

#### **4. CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E LINHAS DE INVESTIGAÇÃO FUTURAS**

Em tom conclusivo, é importante referir que a dinâmica do sobre endividamento é como todos os fenómenos sociais, complexo de explicar e difícil de prever devido à grande quantidade de variáveis que tem impacto no resultado final. Percebe-se pela revisão de literatura que existem vários fatores que estão presentes aquando situações de sobre endividamento: desemprego (Banco de Portugal, 2011; Costa & Farinha, 2012), presença de filhos no agregado familiar, não possuir casa própria, baixas habilitações literárias, pouca literacia financeira, ser jovem e um choque financeiro no orçamento doméstico (European Commission, 2010; Schicks, 2010). No entanto, estes fatores necessitam de ser contextualizados, ou associados a outros para que uma situação de sobre endividamento seja precipitada. De facto a situação de desemprego é um fator considerável nos casos de sobre endividamento, mas só tem um impacto significativo nos casos de baixa escolaridade e/ou poucos hábitos de poupança (Costa & Farinha, 2012; European Commission, 2010; Frade et al., 2008).

No estudo realizado por Gathergood (2012), apesar do papel central da literacia financeira, este encontrou indivíduos que possuíam elevada literacia financeira, mas que também incorriam em situações de sobre endividamento, em parte por causa dos comportamentos impulsivos que adotavam em relação ao consumo. Naturalmente, os seres humanos pretendem maximizar a utilidade das suas decisões, no entanto, nem sempre têm acesso a toda a informação ou existem outros elementos de cariz emocional que influenciam a decisão e a tornam imperfeita. Daí que partindo do quadro teórico de Kahneman (2011) e Tversky & Kahneman (1974) percebe-se que existe uma racionalidade limitada que compele as pessoas a comportamentos aparentemente contraditórios no processo de tomada de decisão financeira: por exemplo, adquirir bens com um cartão de crédito potencia comportamentos de sobre endividamento independentemente da literacia financeira do indivíduo em causa (Karen & Kempson, 1994). Mas não são apenas fatores cognitivos que entram nesta discussão – fatores sociais possuem também um impacto relevante nos vários processos que levam os indivíduos a incorrer em comportamentos de sobre endividamento: fenómenos como a prova social condicionam os resultados dos processos de tomada de decisão – nos estudos realizados em sociedades com uma forte distinção de estatuto social, verifica-se que existiam diferenças de literacia financeira e na contextualização da decisão financeira. Os indivíduos que possuíam maior estatuto social apresentavam menor propensão para o sobre endividamento e maior literacia financeira. Por outro lado, as suas decisões eram tidas como de melhor qualidade do que a de classes inferiores (Bikhchandani, Hirschleifer, & Welch, 1992; Rao, Greve, & Davis, 2001). Resumindo, na procura da mobilidade social e na tentativa de ascender a estratos sociais superiores é necessário investimento e/ou consumo, para poder garantir esta mobilidade social.

Com base nesta amostra pode-se retirar duas conclusões principais: apesar de a educação financeira ser de extrema importância para a prevenção do endividamento excessivo é importante perceber que existem outras variáveis importantes que têm que ser tidas em conta pelos decisores. É importante que exista mais educação formal em áreas financeiras, mas também educação emocional que vise especificamente estas áreas. O mesmo pode ser dito em relação à publicidade que é praticada pelas empresas que concedem créditos. Tal como Schicks (2010) concluiu é comum a publicidade destas empresas utilizar técnicas pouco claras na divulgação das condições em que o crédito é concedido, sugerindo que as entidades reguladoras estejam mais atentas a estes fenómenos. Pode-se estender esta noção para o âmbito do intangível: por exemplo, uma instituição bancária que publicite um crédito como garantindo acesso a estilo de vida melhor, deveria ser observado de forma mais atenta pelos reguladores e público em geral.

Tendo em conta que o endividamento está a aumentar e a poupança nas famílias portuguesas está a diminuir será pertinente que exista também educação e incentivos à poupança, como se verificou os choques financeiros são piores quanto menos hábitos de poupança existirem nos agregados familiares, mesmo que esse choque tenha sido causado por uma situação de desemprego (Costa & Farinha, 2012; European Commission, 2010; Frade

et al., 2008). Apesar de através da poupança não se poder prevenir choques imprevistos é inegável que possuir hábitos de poupança robustos podem ser relevantes para a prevenção de situações de sobre endividamento.

Quanto às limitações do presente trabalho, talvez a maior seja a impossibilidade de generalização dos resultados obtidos. Devido ao método de amostragem utilizado nenhum destes resultados pode ser extrapolado para fora desta amostra. Outra limitação dentro do âmbito da amostra é a ausência de desempregados na mesma. Como se percebeu pela teoria, o desemprego é um elemento catalisador do sobre endividamento e deveria ter sido testado no presente modelo probabilístico. Por motivos de conveniência na amostragem, não foi possível obter indivíduos nesta situação pois o local onde foram obtidas a maior parte das respostas foi exatamente no local de trabalho dos indivíduos que responderam. Teria sido uma mais-valia testar um modelo com desempregados e o ESP. A distribuição geográfica é também uma das limitações do processo de amostragem. Uma das limitações, inerentes à metodologia utilizada e que neste caso é particularmente sensível é a utilização do questionário para a obter a informação das variáveis estudadas; nem sempre as respostas a estes questionários são consistentes e genuínas. Apesar da estrutura do questionário ter sido simplificada, e um pré teste ter sido realizado para verificar a aceitação por parte dos respondentes, a literatura refere que é uma limitação do método.

Finalmente, uma limitação relevante e que ao mesmo tempo abre uma futura linha de investigação prende-se com a avaliação em detalhe das dívidas dos indivíduos. Foi uma mais-valia para o estudo obter as repostas de sujeitos com pouca dívida, muita dívida e em incumprimento. Mas nos dois últimos grupos não se sabe nada sobre as dívidas que os sujeitos possuem e qual a influência das variáveis nestas dívidas. Seria relevante conhecer estas dívidas mais em detalhe: como se viu a principal dívida dos portugueses é com crédito à habitação. Era interessante começar por aí. Mas há mais questões: se de facto o ESP tem um impacto nos comportamentos que levam a sobre endividamento, existe algum fator moderador desta relação?

Outra questão que poderia ser explorada são os fatores que distinguem os diferentes níveis de endividamento. Que variáveis distinguem os diferentes níveis de endividamento? Este estudo já fornece algumas pistas, no entanto, é importante distinguir de uma forma mais rigorosa quais são as variáveis associadas a diferentes condições de endividamento.

Outra linha de investigação que poderia ser considerada passa pela extensão da avaliação comportamental dos indivíduos face ao endividamento. Como se constatou, existem outros fatores comportamentais que têm impacto nos comportamentos que conduzem ao endividamento. Em particular, a autodisciplina no ato da aquisição de bens e serviços como Gathergood (2012) sugeriu. Seria também relevante adicionar ao estudo destes fatores o ESP e como as restantes variáveis interagem com esta. Finalmente levanta questões em relação à antítese do endividamento. Qual é o papel do ESP nos hábitos de poupança? Como se observou os portugueses poupam pouco e isso é um problema quando ocorrem choques financeiros. Seria interessante perceber se esta variável comportamental tem algum impacto ou efeito nas estratégias de poupança dos indivíduos.

## REFERÊNCIAS

- Adler, N., & Stewart, J. (2007). *The MacArthur SES & Health Network*.
- Agresti, A. (1996). *Introduction to Categorical Data 2nd Edition* (2nd Editio). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Anderloni, L., & Vandone, D. (2010). Risk of Overindebtedness and Behavioural Factors. In C. Lucarelli & G. Brighetti (Eds.), *Risk Tolerance in Financial Decision Making* (p. 19). London: Palgrave-MacMillan.
- Anderson, C., Srivastava, S., Beer, J. S., Spataro, S. E., & Chatman, J. a. (2006). Knowing your place: self-perceptions of status in face-to-face groups. *Journal of Personality and Social Psychology*, *91*(6), 1094–1110. <http://doi.org/10.1037/0022-3514.91.6.1094>
- Anderson, D., Sweeney, D., & Williams, T. (2011). *Statistics for Business and Economics, Eleventh Edition* (11th Editi). Mason, OH: South-Western Cengage Learning.
- Banco de Portugal. (2011). *Relatório do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa*. Lisboa.
- Banco de Portugal. (2015a). BPSStat. Retrieved February 11, 2016, from <http://www.bportugal.pt/EstatisticasWEB>
- Banco de Portugal. (2015b). *Relatório de Estabilidade Financeira 2015*. Lisboa.
- Bikhchandani, S., Hirschleifer, D., & Welch, I. (1992). A Theory of Fads , Fashion , Custom , and Cultural Change as Informational Cascades. *Journal of Political Economy*, *100*(5), 992–1026.
- Bönte, W., & Filipiak, U. (2012). Financial literacy, information flows, and caste affiliation: Empirical evidence from India. *Journal of Banking and Finance*, *36*(12), 3399–3414. <http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.07.028>
- Burton, D. (2008). *Credit and Consumer Society*. New York: Routledge.
- Costa, S., & Farinha, L. (2012). *O Endividamento das Famílias: Uma análise microeconómica com base nos resultados do inquérito à situação financeira das famílias*. Lisboa.
- Dearden, C., Goode, J., Whitfield, G., & Cox, L. (2010). *Credit and debt in low-income families*.
- Drolet, M. (2016). *Gender differences in the financial knowledge of Canadians*. Ottawa - ON.
- Dwyer, R. E., McCloud, L., & Hodson, R. (2011). Youth debt, mastery, and self-esteem: Class-stratified effects of indebtedness on self-concept. *Social Science Research*, *40*(3), 727–741. <http://doi.org/10.1016/j.ssresearch.2011.02.001>

- European Central Bank. (2015). *Financial Stability Review 2015*.
- European Commission. (2010). *Over-indebtedness: New evidence from the EU-SILC special module* (Vol. 19).
- Evans, J. (2003). In two minds: dual-process accounts of reasoning. *Trends in Cognitive Sciences*, 7(10), 454–459. <http://doi.org/10.1016/j.tics.2003.08.012>
- Evans, J., & Frankish, K. (2009). *In Two Minds: Dual processes and beyond*. New York: Oxford University Press.
- Frade, C., Lopes, C., Jesus, F., & Ferreira, T. (2008). *Um perfil dos sobreendividados em Portugal. 30º Aniversario CES*. Retrieved from <http://scholar.google.com/scholar?hl=en&btnG=Search&q=intitle:Um+perfil+dos+sobreendividados+em+Portugal#0>
- Gathergood, J. (2012). Self-control, financial literacy and consumer over-indebtedness. *Journal of Economic Psychology*, 33(3), 590–602. <http://doi.org/10.1016/j.joep.2011.11.006>
- Giatti, L., Camelo, L. D. V., Rodrigues, J. F. D. C., & Barreto, S. M. (2012). Reliability of the MacArthur scale of subjective social status - Brazilian Longitudinal Study of Adult Health (ELSA-Brasil). *BMC Public Health*, 12(1), 1096. <http://doi.org/10.1186/1471-2458-12-1096>
- Grohmann, M. Z., Battistella, L. F., & Radons, D. L. (2012). O Consumo De Status E Suas Relações Com O Materialismo: Análise De Antecedentes. *Revista Brasileira de Marketing*, 11(3), 3–26. <http://doi.org/10.5585/remark.v11i3.2292>
- Kahneman, D. (2011). *Thinking Fast And Slow. Thinking Fast And Slow*. New York: Farrar, Strauss & Giroux.
- Karen, R., & Kempson, E. (1994). *Paying with Plastic: a study of credit card debt*. London.
- Kilborn, J. J. (2010). Behavioral Economics, Overindebtedness & Comparative Consumer Bankruptcy: Searching for Causes and Evaluating Solutions. *Bankruptcy Developments Journal*, 22, 13–47.
- Lea, S., Webley, P., & Walker, C. (1995). Psychological factors in consumer debt: Money management, economic socialization, and credit use. *Journal of Economic Psychology*, 16(4), 681–701.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. (2011). Financial literacy around the world: an overview. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(4), 497–508.
- Lusardi, A., & Tufano, P. (2009). *Debt Literacy, Financial Experiences, And Overindebtedness*.
- Marôco, J. (2011). *Análise estatística com o SPSS Statistics*. Lisboa: ReportNumber.
- Marôco, J. (2014). *Análise Estatística com o SPSS Statistics* (6ª).
- Martineau, P. (1958). Social Classes and Spending Behavior. *Journal of Marketing*, 23(2), 121–130.
- Nofsinger, J. (2012). Household behavior and boom/bust cycles. *Journal of Financial Stability*, 8(3), 161–173.
- Rao, H., Greve, H. R., & Davis, G. F. (2001). Fool's Gold: Social Proof in the Initiation and Abandonment of Coverage by Wall Street Analysts. *Administrative Science Quarterly*, 46(3), 502–526.
- Schicks, J. (2010). *Microfinance Over Indebtedness: Understanding its drivers and challenging the common myths* (No. 10/048). Brussels.
- Shefrin, H. (2010). How psychological pitfalls generated the global financial crisis. In L. Siegel (Ed.), *Voices of Wisdom: Understanding the Global Financial Crisis of 2007–2009*. Charlottesville, VA.
- Simon, H. (1955). A Behavioral Model of Rational Choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 69(1), 99–118. <http://doi.org/10.2307/1884852>
- Thaler, R. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing Science*, 4(3), 197–202.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1973). Availability: A heuristic for judging frequency and probability. *Cognitive Psychology*, 5(2), 207–232. Retrieved from <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0010028573900339>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131. <http://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>
- Wood, M. (1998). Socio-economic status, delay of gratification, and impulse buying. *Journal of Economic Psychology*, 19(3), 295–320. [http://doi.org/10.1016/S0167-4870\(98\)00009-9](http://doi.org/10.1016/S0167-4870(98)00009-9)