



X Encontro Brasileiro de Administração Pública.
ISSN: 2594-5688
secretaria@sbap.org.br
Sociedade Brasileira de Administração Pública

Aspectos das decisões financeiras do trabalhador em relação à aposentadoria

Dereck Bruno Girelli, Dereck Bruno Girelli, Thalmó De Paiva Coelho Junior, José Barrozo De Souza

[ARTIGO] GT 6 Gestão de Pessoas e Comportamento Organizacional no setor Público

Aspectos das decisões financeiras do trabalhador em relação à aposentadoria

Aspects of employees' financial decisions in relation to retirement

Resumo

A remuneração em forma de benefício auferido no início da aposentadoria pode ser apontado como insuficiente para o sustento do padrão de vida do aposentado, enquanto era trabalhador ativo. Utilizando-se uma abordagem metodológica quantitativa bibliométrica por meio da revisão sistemática, foi constatado o problema referente à inexistência de contínuas ações de promoção da educação financeira como forma de formação de patrimônio com finalidade para a aposentadoria. Investigou-se a importância das decisões financeiras para o planejamento da aposentadoria do trabalhador; mapearam-se as formas de investimento para o planejamento da aposentadoria utilizadas pelo trabalhador e identificaram-se as variáveis que influenciam na decisão de investimento desses trabalhadores para aposentadoria. Nas considerações finais, observa-se que mesmo em países considerados desenvolvidos, o analfabetismo financeiro é elevado, nem tampouco foi observada a prioridade quanto ao planejamento financeiro visando a aposentadoria. Apesar das constantes alterações do regime de previdência para uma maior participação ativa do trabalhador, os governantes e empregadores ainda exercem forte intervenção na decisão de investimentos para fins de aposentadoria.

Palavras-chave: Planejamento de Aposentadoria. Investimentos. Tomada de decisão. Capacitação.

Abstract

The compensation in the form of benefits received at the beginning of retirement may be insufficient to support the retiree's standard of living while they were active workers. Using a quantitative bibliometric methodology through systematic review, the problem of the lack of continuous actions to promote financial education as a means of building assets for retirement

was identified. The importance of financial decisions for the worker's retirement planning was investigated; the forms of investment for retirement planning used by the worker were mapped and the variables that influence the worker's investment decision for retirement were identified. In the final considerations, it is observed that even in countries considered developed, financial illiteracy is high, nor was there a priority regarding financial planning for retirement. Despite constant changes to the retirement regime for greater worker involvement, policymakers and employers still strongly intervene in investment decisions for retirement purposes.

Keywords: Retirement Planning. Investments. Decision making. Empowerment.

Introdução

O aumento da expectativa de vida somada a queda nas taxas de natalidade sobrecarregaram o sistema de previdência social de diversos países do mundo (Lusardi & Mitchell, 2011; Jouan et al., 2022). Seja para sustentabilidade do sistema previdenciário (Knoef et al., 2016) ou equilíbrio das contas públicas, a reforma da previdência transformou-se em tema de urgência (Rangel & Saboia, 2015; Samans, 2017; Yik, 2019).

De fato, a alfabetização financeira é um relevante pressuposto do planejamento para a aposentadoria. Pessoas com maiores níveis de conhecimento financeiro tem a tendência de planejarem mais e terem maior segurança financeira em sua aposentadoria (Lusardi & Mitchell, 2011). A descoberta realizada pelos autores Clark *et al.* (2017) aponta que os indivíduos com maiores conhecimentos financeiros investem de forma diversa e podem esperar maiores retornos nas economias para a aposentadoria.

No entanto, mesmo em países considerados desenvolvidos, estudos demonstram que os indivíduos desses países apresentam níveis de analfabetismo financeiro elevados (Lusardi & Mitchell, 2011).

Há décadas, os benefícios financeiros da aposentadoria, no longo prazo, são referidos como insuficientes para o sustento do padrão de consumo real usufruídos no início da aposentadoria (Hamermesh, 1984). Segundo Ameriks *et al.* (2007), embora, na média, as famílias antecipem declínios nos gastos, ainda assim há um número considerável de famílias

que não preveem essas mudanças, ou mesmo que haverá aumento de custos após a aposentadoria.

Desta forma, salienta-se a importância da educação financeira para a preparação da aposentadoria do trabalhador, não somente para a fase final de sua carreira, mas que essa preparação venha a ser uma discussão instituída desde os primeiros momentos de ingresso do trabalhador na vida produtiva. O planejamento financeiro permite que o trabalhador analise como as suas decisões de investimento atuais impactam em sua aposentadoria (Ghani Farooqi et al., 2022).

Portanto, neste artigo, procurou-se responder à pergunta: os trabalhadores têm realizado investimento eficazes visando a aposentadoria?

Assim, objetiva-se: (i) investigar a importância das decisões financeiras para o planejamento da aposentadoria do trabalhador; (ii) mapear as formas de investimento para o planejamento da aposentadoria utilizadas pelo trabalhador e (iii) identificar as variáveis que influenciam na decisão de investimento do trabalhador para aposentadoria.

Modelo da pesquisa

A preparação para a aposentadoria é um período crítico na vida do trabalhador, pois é o momento em que este deve se planejar financeiramente para garantir os rendimentos para o futuro. As decisões financeiras são relevantes quando o trabalhador se encontra na ativa, pois as escolhas influenciarão diretamente o seu padrão de vida após a aposentadoria.

Dessa forma, uma lacuna existente nos estudos na área que envolve a aposentadoria do trabalhador mediante o modelo de pesquisa, conforme a figura 1, onde apresentam-se três constructos principais a serem estudados: a relevância das decisões financeiras, mapear as formas de investimento e as variáveis influenciadoras nestas decisões financeiras.

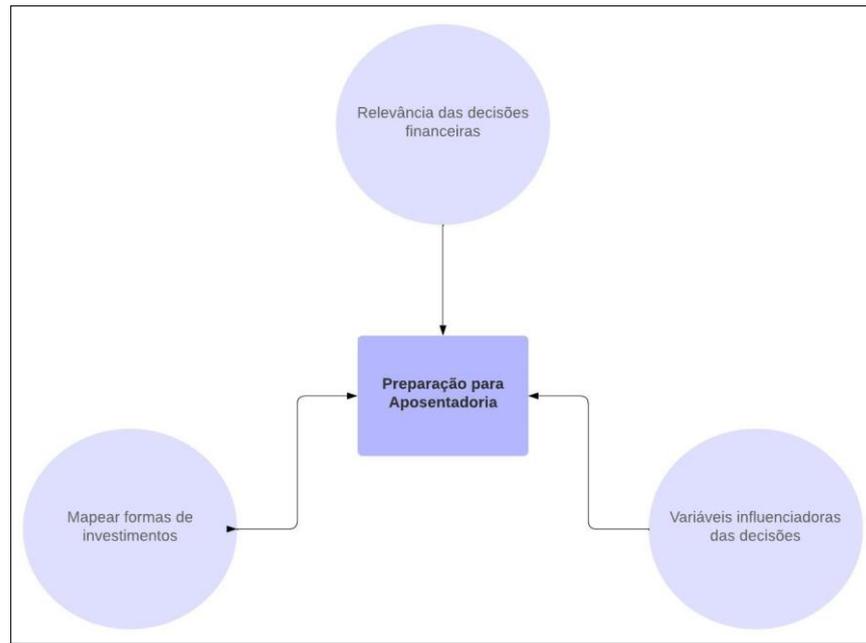


Figura 1 - Modelo de Pesquisa.

Metodologia

A metodologia utilizada para a construção deste trabalho foi a revisão sistemática de literatura, onde foram selecionados trabalhos auxiliados pela bibliometria com a utilização dos softwares RStudio e planilha eletrônica baseada no *methodi ordinatio* (Pagani et al., 2015). A revisão sistemática teve início com a construção do protocolo de pesquisa, que descreveu a justificativa da pesquisa, definição de pergunta de pesquisa, estratégia para buscar os dados primários, critérios de seleção de estudos (inclusão e exclusão de artigos).

Utilizou-se como critérios de seleção de estudos (inclusão e exclusão) o período de 2010 a 2020, com estudos que possuíam igual ou mais que cinco citações nas línguas inglesa e portuguesa. Também foram definidos os procedimentos de seleção e avaliação de estudos, além das estratégias de extração e síntese dos dados extraídos. As palavras chaves foram obtidas mediante o uso da ferramenta Journal Finder, da Elsevier. De posse das palavras chaves, foi definido como string de busca os termos “investments” AND “retirement planning OR retirement savings”. A consulta começou a partir do portal “Periódicos Capes” e as bases científicas consultadas foram a Scopus e Web of Science. Para a realização desta revisão foram

selecionados documentos classificados como artigo, limitado ao período de publicação entre os anos de 2010 a 2020.

Desse modo, obtiveram-se os seguintes resultados: para a base Scopus foram 138 documentos e para Web Of Science, 280 documentos (total de 418 documentos). Com o tratamento desses dados utilizando o software RStudio, foram descartados 57 documentos duplicados, restando 361 documentos. Após esses procedimentos, os dados foram tratados na planilha de *methodi ordinatio*. Com a aplicação do filtro de citações (maior ou igual a 5) e idioma (inglês), permaneceram 101 artigos. Com a leitura dos títulos e resumos, foram excluídos aqueles que não foram coerentes com a revisão sistemática (22 artigos excluídos). Por fim, conservaram-se 79 artigos para a realização da leitura completa dos mesmos e realização de fichamento, com a intenção de observar o que autores ao redor do mundo estão debatendo sobre o planejamento de longo prazo visando à aposentadoria do trabalhador. A figura 2 apresenta o fluxograma do processo de pesquisa dos artigos desta revisão sistemática. Ressaltamos que, em virtude de atualização desse estudo, realizou-se nova pesquisa para o intervalo de 2021 a 2023, utilizando os mesmos parâmetros da pesquisa anterior. Desta forma, foram adicionados mais 2 artigos, respeitando os princípios do protocolo de pesquisa.

em suas decisões de investimento. Forças comportamentais, status familiar e ciclo de vida influenciam fortemente tanto a atitude de iniciar planejamentos e investimentos, como a forma que esses investimentos serão realizados. Na figura 3, visualiza-se dentro da rede co-ocorrência, elaborada a partir dos artigos trabalhados junto ao software RStudio, que as palavras comportamento (behavior) e aposentadoria (retirement) estão em destaque, e delas são ligadas as demais palavras-chaves.

Figura 3 – Co ocorrências de palavras chaves

Fonte: Relatório de Bibliometria do RStudio

Há que se ressaltar, em virtude da metodologia aplicada, a ausência de casos brasileiros para que pudessem ser comparados ao que é realizado em outros países do mundo. No entanto, observamos que esse assunto de planejamento de aposentadoria pode ser considerado recente no Brasil, visto o baixo número de publicações realizadas em revistas internacionais, como demonstrado na figura 4.

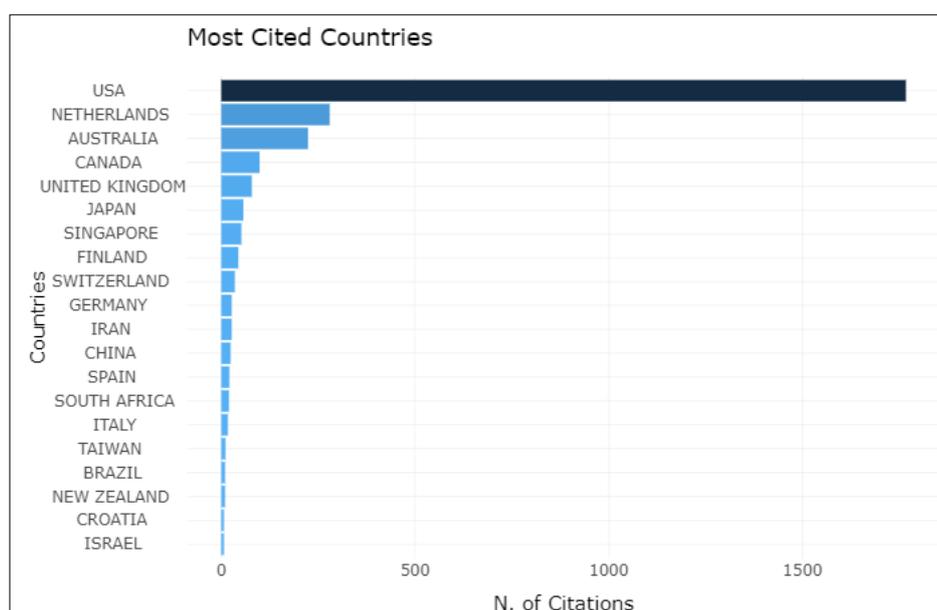


Figura 4 – Citação de países dos artigos buscados.

Fonte: Relatório de Bibliometria do RStudio

Resultados

Decisões financeiras como necessidade do planejamento da aposentadoria

A aposentadoria careceria despontar no trabalhador a indispensabilidade de seu planejamento. Em um rol amplo, cita-se motivos que reivindicam a necessidade de um delineamento: reformas nos sistemas públicos de pensões (Cocco & Gomes, 2009), situação macro/microeconômicas (Mayer et al., 2011), (Szinovacz et al., 2015), alfabetização financeira e a sua diferença entre gêneros (Sekita, 2011), capacidade cognitiva e os possíveis efeitos com o avançar da idade (Besedeš et al., 2012), constituição familiar (Hubener et al., 2016), bem estar (Brüggen et al., 2017) e debilitação física e mental (Szinovacz et al., 2015).

A capacidade de investir prudentemente e obter melhores retornos são cada vez mais importantes para o bem-estar da aposentadoria (Yu et al., 2015), (Clark et al., 2017). No entanto, a preparação para aposentadoria é uma tarefa complexa, porque as informações necessárias para a tomada de decisões são extensas e as regras relativas à previdência social e pensões são bastante elaboradas (FERNÁNDEZ-LÓPEZ et al., 2010 apud Lusardi, 2001). Knoef *et al.* (2016) afirmam que um bom sistema de aposentadoria protege as pessoas contra a pobreza e suavizam a renda das pessoas ao longo de seu ciclo de vida.

A definição de suavização do consumo é dada como a utilidade marginal constante do consumo ao longo do ciclo de vida. Desta forma, a renda permanente é considerada como o consumo ótimo ou desejado ao longo do ciclo de vida (Yuh, 2011). No entanto, houve aumento considerável na expectativa de vida nas últimas décadas o que fomentou notável preocupação com a economia de aposentadoria (Cocco & Gomes, 2009), (Knoef et al., 2016).

O envelhecimento da população e a crescente demanda por renda de aposentadoria tornaram a economia de aposentadoria um fenômeno econômico significativo (Lee et al., 2011), além de resultar, também em uma pressão fiscal sobre os sistemas públicos de previdência (Yang, 2020).

Considerando a vulnerabilidade dos sistemas públicos de previdência social, existem em curso a transferência da responsabilidade de investimento das reservas de economia de aposentadoria, alterando-se de regimes de benefícios definidos para regimes de contribuição definida, com isso modificando a tomada de decisão da alçada dos governos e empregadores em direção ao trabalhador (Croy et al., 2010); (Bateman et al., 2010); (Gerrans & Clark, 2013); (Boisclair et al., 2017).

Conforme Kopusko *et al.* (2016), nos Estados Unidos, a renda de pensões consiste numa tipologia de classificação de três pilares (2016, apud Banco Mundial, 1994). O primeiro pilar trata-se do sistema público, o segundo pilar consiste em contratos de previdência ocupacional e o terceiro pilar abarca os planos individuais voluntários de poupança privada.

Já para Fernández-López *et al.* (2010), a reforma da previdência pública europeia e a tendência crescente em direção aos planos de contribuição definida aumentam a dependência de esforços individuais de poupança e de decisões dos investidores.

Para Speelman *et al.* (2013), a mudança para planos de contribuição definida significa que os membros do fundo estão mais expostos ao risco de investimento e devem assumir maior responsabilidade pela escolha de estratégia de investimento que serão aplicadas em sua reserva de aposentadoria. O comportamento ideal para economizar para aposentadoria no cenário atual exige uma compreensão da relação entre as contribuições atuais e a renda na aposentadoria, o que requer um nível de sofisticação financeira que muitos trabalhadores podem não ter (Goda *et al.*, 2014).

Se os trabalhadores querem engajar-se e fazer escolhas, o sistema de aposentadoria deve incentivá-los e capacitá-los, mas se os trabalhadores não estiverem interessados, o sistema de aposentadoria deverá trabalhar para fornecer o melhor resultado dentro do interesse demonstrado (Bateman *et al.*, 2014).

Normalmente, os planos de benefício definidos asseguram aos participantes certo nível de renda após a aposentadoria e, dependendo do que vier a reger o plano, a perspectiva de ajustes automáticos do custo de vida até a morte do assegurado. Por outro lado, os planos de contribuição definida não asseguram certo nível de renda de aposentadoria. Geralmente, isso depende do fluxo de contribuições, do retorno do investimento e dos custos de administração (Gerrans & Clark, 2013).

Os participantes do plano de pensão devem decidir como seus ativos serão alocados nos menus de investimento (Bateman *et al.*, 2010), as decisões de alocação de ativos nos programas de economia de aposentadoria são importantes para investidores individuais, dado o aumento dos planos de contribuição definida e a diminuição dos planos de benefício definido (Yuh, 2011).

A taxa de reposição é um indicador importante dos sistemas de pensão (Knoef et al., 2016). Essa taxa pode ser definida como a adequação da renda de aposentadoria em um nível nominal constante de consumo durante a aposentadoria e durante os anos úteis (Yuh, 2011). De acordo com Yuh, as taxas alvo típicas variam entre 65 a 85%, dependendo da renda familiar e do estado civil (2011). Essas medidas preveem que o consumo seja suavizado durante a aposentadoria (Yuh, 2011).

Segundo Boisclair *et al.* (apud OCDE, 2011), o Canadá, por muitos anos, teve alguns dos níveis mais baixos de pobreza entre os idosos com níveis de reposição de renda consideradas altas, entre 60 e 90%, para os trabalhadores com rendimentos abaixo da mediana. No entanto, o planejamento de aposentadoria deve ser relevante para os canadenses que auferem salários acima da mediana, uma vez que a taxa de reposição na aposentadoria cai para abaixo de 50% (Boisclair et al., 2017).

Conforme Solaymani (2019, apud Mohidin et al. 2013; Khan et al. 2017), os aposentados na Malásia são vulneráveis a pobreza em virtude do aumento da expectativa de vida, aposentadoria precoce, mudança de estilo de vida e cobertura restrita da previdência social.

O declínio da taxa de natalidade e o crescimento da expectativa de vida contribuem para a vulnerabilidade dos sistemas de previdência (Sekita, 2011). Para Cocco *et al.* (2009), o risco da longevidade tem implicações significativas inclusive para aqueles trabalhadores que fazem uma economia maior e também adiam a data de aposentadoria.

Em virtude das reformas da previdência social, progressivamente cresce a responsabilidade do indivíduo no planejamento do seu bem-estar financeiro. No entanto, de forma concomitante, as tomadas de decisões necessárias para esse objetivo tornam-se cada vez mais heterogêneas (Dobrescu et al., 2018). Estes autores afirmam também, que um efeito potencial de aflições é que os indivíduos atrasam a tomada de decisões financeiras e falham na construção de ativos de aposentadoria (2018, p. 1047 apud Madrian e Shea, 2001; Iyengar et al., 2004).

A procrastinação é o resultado de prioridades tendenciosas do momento presente (Gamst-Klaussen et al., 2019). Percebe-se um fenômeno mundial em relação à inércia ao planejamento de aposentadoria (Chetty et al., 2012). Segundo Gamst-Klaussen *et al.* (2019, p.

2 apud Harriott e Ferrari, 1996), sugerem-se que entre 15 a 20% da população, em geral, procrastinam de forma crônica.

Bruggen *et al.* (2017) apontam para relatório industrial no qual afirma que a aposentadoria não é a principal prioridade de poupança para 85% das pessoas em idade de trabalhar. Conforme Gamst-Klaussen *et al.* (2019), as más consequências relacionadas as decisões financeiras estão conectadas à impulsividade e menor valorização dos efeitos de longo prazo das escolhas atuais.

Mesmo com a transferência de responsabilidades de investimento, governantes e empregadores ainda exercem grande influência na capacidade de acumulação para a aposentadoria dos trabalhadores (Chetty *et al.*, 2012). As justificativas para a intervenção incluem falhas de planejamento relacionadas à racionalidade limitada, autocontrole limitado, distorções tributárias, mercados de seguros incompletos, risco moral causado pelo apoio à renda pública ou vieses comportamentais (BATEMAN *et al.*, 2014 apud Diamond, 1977, 2011; Bateman *et al.*, 2001; Mitchell & Utkus 2006).

Para Upadhyay *et al.* (2022) a participação do governo na disponibilização de tecnologias de plataformas digitais, tais como e-gov/governo móvel, podem auxiliar o trabalhador em sua tomada de decisão, considerando a redução de complexidade de problemas sociais que essas tecnologias oferecem.

Numerosos planos de pensão definiram opções padronizadas, especificando resultados pré-determinados quando nenhuma escolha é tomada para decisões importantes (Dobrescu *et al.*, 2018). A inclusão de padrões no desenho de políticas e planos de aposentadoria tornou-se prática comum para fechar a lacuna entre comportamento racional e real de economia de longo prazo (Bateman *et al.*, 2014). Conforme Bateman *et al.* (2014), a evidência crítica para o desengajamento entre os investidores do fundo de aposentadoria é um notório nível reduzido de tomada de decisão fora do padrão.

Os resultados da pesquisa de Dobrescu *et al.* (2018) demonstram a forte influência da configuração padrão na acumulação de riqueza. Os autores sugerem que, se os padrões não forem rigorosamente projetados, a economia de aposentadoria poderá ser afetada de forma considerável.

Para Camilleri *et al.* (2019), os trabalhadores são extremamente influenciáveis pela opção padrão, desta forma, as empresas devem fornecer opções padrões inteligentes, que se adaptem a cada trabalhador com base em fatores relevantes. No entanto, Deetlefs *et al.* (2019) indicam que, se os trabalhadores almejam alcançar o rendimento máximo em suas economias de aposentadoria, eles devem ser engajados no acompanhamento dos investimentos.

Os estudos de Bateman *et al.* (2010) apontam que as políticas de empresas poderiam incluir combinação de programas de alfabetização financeira, melhores requisitos de divulgação e melhores práticas para o design e a apresentação de menus de opções de investimento. Porém, como aponta Klein *et al.* (2022), para eficácia dessa política como processo, perpassa pelo apoio da liderança da organização, que influencia no engajamento dos trabalhadores nas ações propostas pela empresa.

O incentivo ao aumento da poupança voluntária e o monitoramento mais ativo das estratégias de investimento para aposentadoria tornou-se uma política do governo e dos fundos de aposentadoria (Croy *et al.*, 2010).

No entanto, conforme Hadar *et al.* (2013), essas tentativas de educação empreendidas por governos e empregadores nem sempre conseguiram melhorar as decisões financeiras dos consumidores, pois podem prejudicar o nível de conhecimento subjetivo dos consumidores. Apesar dessa crítica, os autores propõem que tais programas de educação financeira não sejam abandonados, mas que os educadores prestem atenção especial ao impacto do curso sobre o conhecimento subjetivo dos educandos sobre aquilo que foi aprendido.

Para Fernández-López (2010), o governo deve dispor-se com o setor privado na promoção da educação financeira. Conforme os autores, os seminários de aposentadoria serão mais eficazes se forem direcionados a subgrupos populacionais específicos, a fim de abordar diferenças nas necessidades de poupança e nas preferências.

Uma provável resposta a inércia ao planejamento poderia estar no nível reduzido de alfabetização mundial, mesmo fazendo cortes com países considerados desenvolvidos (Sekita, 2011). Uma das razões pelas quais as pessoas não conseguem acumular economias é que elas não têm conhecimento financeiro para fazer investimentos eficazes para acumular um fundo de aposentadoria (Yu *et al.*, 2015).

Segundo Boisclair *et al.* (2017), a expansão de programas obrigatórios de aposentadorias no Canadá é vista como atitude vantajosa considerando o argumento que os canadenses têm baixos níveis de instrução financeira. No entanto, os autores acreditam que o desenvolvimento da educação financeira direciona os trabalhadores para uma melhoria para a sua situação financeira. A auto percepção de competência em habilidades financeiras também pode afetar a motivação e a confiança das pessoas em aprender conhecimentos financeiros (Yu *et al.*, 2015).

A situação macro e microeconômica é outro fator relevante no planejamento da aposentadoria (O'rand, 2011). Os trabalhadores pertencentes a classes minoritárias correm maior risco de desemprego e maior duração do desemprego. Padrões de trabalho menos estáveis, maior mobilidade no emprego e períodos mais frequentes de desemprego, altas taxas de trabalho em meio período e vários encargos são mais prevalentes entre esses grupos. Do mesmo modo, é menos provável que os trabalhadores de classes minoritárias sejam cobertos por pensões profissionais e seguro de saúde durante suas carreiras (O'rand, 2011).

O cálculo das necessidades de economia de aposentadoria é regularmente observado como passo capital no planejamento da aposentadoria (Mayer *et al.*, 2011). A principal descoberta da pesquisa de Mayer *et al.* (2011, p. 175 apud Helman, Copeland e VanDerhei 2010) é que o cálculo da economia da aposentadoria detalhada parece aumentar a economia da aposentadoria.

No entanto, para Bubb (2014), muitas famílias acumulam pouquíssima poupança para manter seu consumo na aposentadoria. Desta forma, vivenciam uma queda acentuada no consumo após a aposentadoria. Em seus estudos, Yuh (2011) afirma que com base nas projeções lognormal da carteira e na alocação atual da carteira, pelo menos 44% das famílias em fase de pré-aposentadoria não conseguirão manter 70% do padrão de renda permanente durante a aposentadoria.

Para Mckenzie *et al.* (2011), existem evidências de que as pessoas não estão economizando o suficiente para se aposentar e o problema parece piorar. Apesar do planejamento financeiro figurar algo óbvio, as pessoas deixam de estimar sua aposentadoria pela falta de evidência de que este planejamento é valioso (Mayer *et al.*, 2011). Em sua pesquisa, Sekita (2011) confirma que a alfabetização financeira aumenta a probabilidade de ter um plano de poupança para a aposentadoria.

Para Eugster (2019, p. 514 apud Elder e Rudolph, 1999; Anderson et al., 2000), o planejamento aumenta as expectativas de uma aposentadoria adequada e aumenta a satisfação com a mesma. O trabalhador poderá sentir-se confiante em seus planos de aposentadoria, uma vez que o processo de planejamento financeiro o auxilia a alcançar este objetivo (Ghani Farooqi et al., 2022).

Szinovacz *et al.* (2015) relatam que a influência da situação financeira dos trabalhadores no plano de aposentadoria apresenta apoio heterogêneo. Trabalhadores com maiores investimentos tem menor pretensão em se aposentar do que aqueles com menos investimentos, embora pessoas com maiores investimentos pretendam reduzir as horas de trabalho. Ainda conforme esses autores (2015), as dívidas tem grande interferência nos planos de aposentadoria, indivíduos com dívidas presumem parar de trabalhar mais tarde do que aqueles trabalhadores considerados sem dívidas.

Conforme Mayer *et al.* (2011), o processo de calcular uma reserva de aposentadoria não é um processo fácil, a menos que se use uma regra simples de, por exemplo, economizar o custo anual do trabalhador multiplicado por vinte vezes esse valor. Para Farooqi *et al.* (2022) é impossível presumir este tipo de reserva sem algum tipo de planejamento financeiro.

Para Knoef *et al.* (2016), a adequação de recursos no momento da aposentadoria não significa necessariamente que a renda seja suficiente para toda a vida útil restante de uma pessoa. Os recursos podem aumentar durante a aposentadoria devido aos investimentos e acumulação de outros ativos, no entanto, os recursos também podem ser comprometidos em virtude de maus investimentos ou aumento dos custos de saúde. Ou seja, o consumo reduzido de famílias aposentadas pode não refletir completamente o nível de consumo planejado/desejado, pois não fica claro se o menor nível de consumo é causado por suas preferências ou por necessidade de redução no consumo de algumas despesas somado a realização inadequada de investimentos para a aposentadoria (Yuh, 2011).

Nos estudos de Boisclair *et al.* (2017), os autores afirmam que níveis mais altos de alfabetização financeira estão associados a uma maior probabilidade de que o trabalhador planeje se aposentar. Indivíduos com conhecimento financeiro acumulam mais riqueza para a sua aposentadoria do que aqueles com reduzido conhecimento, no entanto, ainda pouco se sabe sobre como essa associação surge (Clark et al., 2017).

Apesar disso, existem sugestões de como isso pode acontecer; estudos realizados na Holanda vincularam retornos de contas de poupança a um conjunto de perguntas sobre alfabetização financeira e informações sobre taxas de juros bancárias. Este estudo concluiu que o conhecimento financeiro estava associado a maiores retornos nas contas de poupança (CLARK; LUSARDI; MITCHELL, 2017 apud Deuflhard et al, 2014).

Estudos com investidores finlandeses concluíram que investidores com nível de QI mais alto e aqueles com educação de negócios pagavam taxas mais baixas de fundos (CLARK; LUSARDI; MITCHELL, 2017 apud Grinblatt, 2011). No entanto, para Bateman *et al.* (2017), as pessoas que se autoconsideram alfabetizadas em termos financeiros podem realmente não serem verdadeiramente alfabetizadas, mas sim serem tomadas por um excesso de confiança potencialmente perigoso para a sua tomada de decisão financeira.

A necessidade da educação financeira para o planejamento da aposentadoria tem aplicação prática desde o entendimento de juros compostos a escolha de produtos de previdência ou investimentos de longo prazo que atenderão a necessidade do trabalhador (Mckenzie, Craig R.M; Liersch, 2011). Conforme Lee *et al.* (2011), uma estratégia financeira de educação para a aposentadoria deve ser desenvolvida e implementada para ajudar os consumidores a planejar sistematicamente a aposentadoria.

Para Hadar *et al.* (2013), as melhores intervenções de educação financeira devem impulsionar de forma conjunta os conhecimentos objetivos e subjetivos em relação aos investimentos mais complexos, especulativos ou novos.

O desenvolvimento de complexos produtos de previdência privada oferecidos pelo mercado financeiro cria a possibilidade de que muitas pessoas comprem ativos arriscados dos quais não entendem adequadamente (Sekita, 2011). Ainda conforme esta autora (2011), se os indivíduos não possuem um conhecimento financeiro adequado, mas ainda assim investem ativos de risco, é mais provável que sofram perdas de riqueza do que aqueles com um conhecimento financeiro adequado.

Segundo Besedes *et al.* (2012), a probabilidade de selecionar opções ideais é menor quando são ofertados conjuntos de opções maiores do que menores, e que os indivíduos mais idosos são os que amargam com a redução de desempenho nessas escolhas. Para Sekita (2011),

oferecer diretrizes simplificadas para alocação de ativos pode ser eficaz para aumentar o nível de conhecimento financeiro.

A capacidade cognitiva está associada a mais anos de educação (Earl et al., 2015). Para esses autores, as evidências de estudos anteriores sugerem que a alfabetização financeira é uma forma de inteligência cristalizada que aumenta com a idade (2015, p. 16 apud Bateman et al., 2012; Korniotis e Kumar, 2011; Lusardi e Mitchell, 2009), do contrário que a habilidade para compreender e lidar com números, que atinge o pico na meia-idade e depois ocorre declínio (2015, p. 16 apud Banks e Oldfield, 2007).

O entendimento correto dos elementos associados aos comportamentos e decisões financeiras pessoais é relevante no aspecto da saúde do trabalhador (Gamst-Klaussen et al., 2019). Segundo esses autores (2019, apud Mills et al., 1992; Kim et al., 2003; Richardson et al., 2017; Oskrochi et al., 2018), as finanças pessoais saudáveis estão positivamente relacionadas à saúde psicológica e bem-estar.

A respeito de alfabetização financeira, alguns estudos informam que existem diferenças entre gêneros sexuais, com as mulheres apresentando menores níveis de planejamento e conhecimento ao planejar sua aposentadoria (Sekita, 2011), (Boisclair et al., 2017). Para Yu *et al.* (2015) a alfabetização financeira é significativamente maior entre os homens do que mulheres em Hong Kong. Ainda de acordo com esses autores, mulheres mais velhas correm maior risco de pobreza do que os homens mais velhos, porque têm maior expectativa de vida.

Conforme o estudo de Knoef *et al.* (2016), as mulheres solteiras estão em um grupo de potenciais vulnerabilidades devido a aposentadorias ocupacionais pequenas ou inexistentes. Desta forma, Yu *et al.* (2015) afirmam que todas essas tendências demográficas aumentam ainda mais a importância de compreender o que contribui para essas diferenças de gênero na alfabetização. No entanto, Yu *et al.* (2015) ressaltam que os fatores que contribuem para a diferença de gênero não são facilmente identificados.

Mapeamento das formas de investimento financeiro para o planejamento de aposentadoria

Em um sistema de contribuição definida, os participantes assumem a responsabilidade de acumular riqueza suficiente para financiar seu próprio consumo de aposentadoria (Koh et

al., 2010), (Butrica et al., 2010), (Yu et al., 2015). A mudança para os planos de contribuição definida impôs exigências maiores para uma tomada de decisão efetiva sobre os trabalhadores em relação a três dimensões do problema da poupança para a aposentadoria: a taxa apropriada de poupança, as opções de investimento apropriadas e a taxa apropriada de oportunidade após a aposentadoria (Bubb & Pildes, 2014).

Nessa modificação de tipo de plano de benefício definido para contribuição definida, o ônus da transferência do gerenciamento de ativos cabe ao investidor individual, e a capacidade de gerenciar esses ativos pode ter um impacto importante no bem-estar da aposentadoria (Browning & Finke, 2015). A opção por planos de contribuição definida parece promover a solidificação dos planos de aposentadoria, possivelmente pelo envolvimento que esses planos exigem do trabalhador nas decisões de sua carteira de investimento (Szinovacz et al., 2015).

Conforme pesquisa de Boisclair *et al.* (2017), a ideia da diversificação de riscos é o conceito mais importante no planejamento da aposentadoria. Na Holanda, estudos demonstraram que trabalhadores com mais conhecimento relataram possuir fundos mais diversificados (CLARK; LUSARDI; MITCHELL, 2017 apud Gaudecker, 2015).

As famílias que assumem um alto risco financeiro em poupança e investimentos têm uma taxa de reposição mais alta que as famílias semelhantes que não assumem altos riscos financeiros (Yuh, 2011). Ainda conforme Clark *et al.* (2017), trabalhadores mais bem informados financeiramente possuem carteiras de investimentos menos expostas a riscos não sistemáticos.

Estudos realizados em uma empresa americana observaram que trabalhadores com menos conhecimento tinham uma probabilidade menor de adquirir fundos de patrimônio líquido, patrimônio internacional e ações de pequenas empresas (Clark et al., 2017).

Conforme Koh *et al.* (2010), o sistema de pensão cingapuriano fornece aos membros acesso a alternativas de investimento desde 1986. Desde o início, os participantes do sistema podiam investir apenas uma parte de suas economias de aposentadoria e habitação em um conjunto de instrumentos integrados. Como os saldos de aposentadoria devem ser destinados à velhice, um conjunto mais restrito de produtos de investimento foi permitido para o recurso deste objetivo. Os autores se interessaram em examinar se os investidores foram bem-sucedidos em aumentar suas economias de aposentadoria, no entanto apenas 20% dos investidores

obtiveram lucros líquidos superiores à taxa de juros de retorno livre de risco. Esse baixo desempenho de investimento não passou despercebido pelos formuladores de políticas, que apontam altas taxas e despesas de investimento como uma das explicações para baixos retornos.

Os produtos de previdência são de difícil escolha para os segurados, em virtude do alto risco percebido, irreversibilidade, alto gasto, pouca oportunidade de aprendizado social e consequências distantes (Bateman et al., 2017). Ainda que os trabalhadores sigam exatamente o plano dos planejadores financeiros, não há garantia de que, em dado momento, elas não perderão dinheiro, uma vez que as ações envolvem assunção de riscos (Butrica et al., 2010).

As decisões podem ter implicações expressivas no longo prazo para a renda futura de aposentadoria. Nos Estados Unidos, os trabalhadores que se aposentam ou que são demitidos por seus empregadores, geralmente, tem a opção de manter suas contas de aposentadorias abertas, desta forma podendo reivindicar uma anuidade vitalícia, ou requerer um recebimento imediato de uma quantia fixa dos ativos de pensão acumulados (Clark, Robert L; Maki, Jennifer A.; Morrill, 2014).

Os trabalhadores que fazem a segunda opção podem ainda transferir os recursos para um plano de aposentadoria privado ou aceitar o dinheiro como renda tributável além do pagamento de uma multa por retirada antecipada caso o trabalhador tiver menos do que 59,5 anos (Clark, Robert L.; Morrill, Melinda S.; Vanderweide, 2014).

Clark *et al.* (2014) afirmam que de uma perspectiva econômica, o trabalhador deve comparar o valor da quantia fixa com o valor presente descontado de uma anuidade de vida, a qual ele receberia em algum momento no futuro. No entanto, segundo esses autores, vários são os fatores que tornam essa decisão mais complicada do que uma simples comparação de riqueza.

Clark *et al.* (2014, apud Hurd e Panis, 2006 Poterba et al., 1998, 2001; Sabelhaus e Weiner, 1999; Engelhardt, 2002) apontam estudos anteriores o qual descobriram que quando o valor da liquidação financeira é relativamente pequeno, há uma maior probabilidade de os trabalhadores aceitarem a quantia fixa e não transferirem esses fundos para outra conta de aposentadoria, rejeitando assim uma anuidade de vida futura.

Clark *et al.* (2014) apontam pesquisas e estudos econômicos que descobriram que os trabalhadores dificilmente compram anuidades no mercado aberto. Destarte, os trabalhadores

tendem a preferir a oportunidade de receber um fluxo de renda durante a aposentadoria em benefício de receber dinheiro agora.

A maioria dos fundos australianos são constituídos por portfólios equilibrados e bem estruturados, e permanecer nessa opção padrão oferecida pelo plano pode ser a preferência ativa do trabalhador (Speelman et al., 2013). Humphrey *et al.* (2015) também ressaltam que os custos (taxas) de alterações de investimentos não podem ser desconsiderados dessa conta de diversificação dos investimentos.

A condição que pode ser diferencial para investidores lograrem êxito em seus investimentos utilizando a diversificação é se os mesmos possuem conhecimento e habilidades financeiras o suficiente para identificar as proporções indicadas de participação em cada fundo para o alcance dos melhores resultados (Humphrey et al., 2015).

Milevsky *et al.* (2015) pesquisaram um modelo popular e histórico de investimento de longo prazo vinculados à mortalidade dos membros participantes, chamado de Esquema de Tontina. A administração dos pagamentos caberia a um custodiante que cobraria uma taxa trivial para a gestão dos dividendos anuais. Tanto os investimentos em Tontina como a anuidade dos planos de benefício definido resguardam do risco característico da mortalidade, no entanto, na Tontina o risco é dos próprios membros, enquanto na anuidade o risco é do fornecedor do produto de investimento. Se essa taxa for suficientemente alta, o investimento em Tontina oferecerá melhor utilidade do que a anuidade. No entanto, devido à má conduta de executivos empresariais, atualmente o Esquema de Tontina é considerado ilegal nos Estados Unidos (Milevsky & Salisbury, 2015).

Para Tiong (2013), considerar as ações como uma proteção natural contra a inflação pode ser um equívoco, uma vez que descobertas empíricas sugerem que exista uma correlação negativa entre o retorno das ações e a inflação. Ainda conforme Tiong (2013), apesar de existirem títulos públicos indexados à inflação, esses títulos geralmente apresentam baixo rendimento em comparação com outras classes de ativos.

Nos estudos de Clark *et al.* (2017), apontou-se que os trabalhadores mais bem informados financeiramente investiram em ações e puderam antecipar retornos mais altos, ainda que houvesse maior volatilidade em comparação com suas contrapartes menos experientes.

Variáveis que influenciam na decisão de investimento dos trabalhadores para aposentadoria

Estudos enfatizam que existe heterogeneidade no comportamento de poupança individual (FERNÁNDEZ-LÓPEZ et al., 2010 apud Browning e Lusardi, 1996) e que essas diferenças persistem quando se observam indivíduos de idade e status semelhantes na mesma sociedade (FERNÁNDEZ-LÓPEZ et al., 2010 apud Lusardi, 2001).

As características demográficas, trabalhistas e de risco são muito importantes para as escolhas do plano e influenciam o nível geral de economia (Dobrescu et al., 2018). Em modelos padrões de poupança para a aposentadoria, os indivíduos com baixos níveis de poupança são interpretados como respondendo de maneira ideal dada uma forte preferência pelo consumo presente em vez do futuro, antecipação de crescimento acentuado dos lucros ou restrições de liquidez vinculantes (Goda et al., 2014).

As opções padrões podem ter um impacto significativo no comportamento, no entanto, o que não é estimado é o quanto essas opções realmente influenciam as decisões de investimento. Existe ampla escala de possibilidades, desde pessoas interessadas, ociosas ou incapazes, como uso de heurística de simplificação como forma de aconselhamento ou como um momento para decisões futuras (BATEMAN et al., 2014 apud Beshears et al., 2009; de Haan & Linde, 2012; Carlin et al., 2013).

Porém, foi identificado que o interesse pessoal diminui a probabilidade de escolha de uma opção de investimento padrão (BATEMAN et al., 2014 apud Hedesström et al., 2007). Um crescente corpo de trabalho desencadeou preocupações sobre como os indivíduos estão bem equipados para tomar as melhores decisões de economia (Goda et al., 2014).

Mais engajamento não produz mais atividade em um sentido elementar (Bateman et al., 2014). Ainda conforme esses autores (2014), o interesse pessoal na aposentadoria e o número de opções não padrões não são representantes simples um do outro. Conforme Beshears *et al.* (2013), a complexidade assustadora de importantes decisões financeiras pode levar a procrastinação.

Idade, renda, gênero e status de emprego têm efeitos independentes nas escolhas ativas, além das atitudes pessoais em relação à aposentadoria. Desta forma, políticas públicas baseadas

na equivalência presumida de interesse pessoal e escolhas não padrão poderiam ser equivocadas (Bateman et al., 2014).

Entre os antecedentes do comportamento de realização de contribuições extras, estavam a norma e a atitude social injuntiva, sendo a norma social injuntiva o prognóstico mais importante para a intenção de mudar a estratégia de investimento de aposentadoria (Croy et al., 2010). Ainda em termo de normas injuntivas, as pessoas podem ser convencidas de que, se economizarem para a aposentadoria, obterão aprovação de seus amigos (Chou et al., 2015).

As normas sociais descritivas exercem baixa influência sobre a intenção de realizar qualquer dos comportamentos anteriormente citados (Croy et al., 2010). Para Chou *et al.* (2015), em relação a normas descritivas, pode-se dizer às pessoas que a maioria de seus pares está economizando para a aposentadoria.

Existem evidências de que alguns trabalhadores ficam desencorajados quando descobrem que uma taxa de economia considerada desafiadora, já foi alcançada por muitos de seus colegas (Beshears et al., 2015). Van Dalen *et al.* (2010) estudaram sobre as percepções de aposentadoria dos trabalhadores e, segundo esses pesquisadores, a adequação percebida foi influenciada por três grupos de fatores: confiança nas instituições de previdência, sejam elas fundos de pensão, bancos, seguradoras e governos; forças sociais e disposições psicológicas.

A incorporação de fatores psicológicos nos modelos claramente ajudou a explicar por que algumas pessoas planejam e economizam para a aposentadoria, enquanto outras pessoas não economizam (Van Dalen et al., 2010). Em estudo para mensurar semelhante percepção em Hong Kong, Chou *et al.* (2015) sugerem que cônjuges podem ser encorajados a discutir planos de aposentadoria de longo prazo para melhorar a clareza das metas de aposentadoria.

Os pais podem condicionar um desenvolvimento de perspectivas de longo prazo e aumentar a clareza das metas de aposentadoria dos filhos (Chou et al., 2015). Ainda conforme Chou *et al.* (2015), a qualidade de proteção de renda de um empregador melhora a percepção da adequação da poupança, enquanto que a confiança no governo para fornecer essa mesma proteção não teve significância na associação medida neste estudo.

Pesquisas demonstraram o papel importante que as heurísticas desempenham quando a complexidade da tarefa de escolha é alta ou os tomadores de decisão têm conhecimento limitado (BATEMAN et al., 2017 apud Bettman et al., 1998). Ao conceito de Heurística é atribuído por

'métodos para chegar a soluções satisfatórias com quantidades modestas de computação' (BATEMAN et al., 2017 apud Simon, 1990: 11).

Quando uma tarefa de escolha é complexa ou o conhecimento é limitado, os investidores recorrem frequentemente à heurística porque as regras de escolha heurística reduzem o tempo e o esforço e chegam mais fácil e intuitivamente à mente dos consumidores (LEE et al., 2011 apud Kahneman, 2003). Os tomadores de decisão podem se comportar de maneira não racional quando confrontados com problemas financeiros complexos, ou quando recebem informações teoricamente relevantes, mas que na prática são consideradas sem importância (BATEMAN et al., 2010 apud Agnew e Szykman 2005; Benartzi e Thaler 2007; Choi, Laibson e Madrian 2008).

Para Iyengar *et al.* (2010), o tamanho dos conjuntos de opções afeta o tipo de opção selecionado pelos trabalhadores, um conjunto maior de opções aumenta o apelo de opções simples e fáceis de entender. As decisões financeiras do ciclo de vida também são potencialmente delineadas pelas regras obrigatórias do sistema nacional de aposentadoria (Hubener et al., 2016). Para Clark *et al.* (2014), a escolha entre a forma de recebimento da renda aposentadoria é influenciada pela oscilação nos mercados financeiros e confiança nos sistemas de planos de pensão.

Segundo O'rand (2011), as últimas teorias de risco se sobressaem na economia atualmente, onde a observação do risco é considerável. O risco, geralmente, é definido como um estado de incerteza em que possíveis resultados alternativos de uma decisão ou evento envolvem níveis diferenciais de ganho ou perda.

Os diversos riscos econômicos e relacionados são desigualmente distribuídos em populações segmentadas com base na idade, classe, raça, gênero e outras categorias e levam a disparidades cumulativas no bem-estar das populações ao longo do tempo (O'rand, 2011). Para Bateman *et al.* (2010), indivíduos jovens foram considerados avessos ao risco, porém indivíduos mais velhos e de alta renda poderiam reagir positivamente tanto a retornos mais altos quanto a riscos crescentes, à medida que o risco é apresentado como uma gama crescente de resultados possíveis.

Já para Gerrans e Clark (2013), foram os membros mais jovens, especialmente, aqueles com renda mais alta que escolheram planos de contribuição definida, levando em consideração

opções de investimento com o mesmo ou maior grau de risco do que o encontrado nos planos de benefício definido. Para Speelman *et al.* (2013), o comportamento de busca por investimento de maior retorno aumenta com a idade, à medida que a aposentadoria se aproxima, pois os trabalhadores ficam preocupados com o nível de sua poupança e procuram aumentar seus fundos melhorando os retornos, no entanto, sem necessariamente, considerar uma elevação do risco desses investimentos.

Na revisão de literatura realizada por Gerrans *et al.* (2010), identifica-se a existência de suporte para padrões variáveis na alocação de ações em relação a idade, com vários pesquisadores sugerindo um pico nas alocações seguido por um declínio com a idade.

Para Fernández-López *et al.* (2010), a idade influencia positivamente a economia da aposentadoria, apoiando, desta forma, a hipótese do ciclo de vida. Os resultados apontam evidências sólidas de uma relação em forma de um U invertido entre a poupança para aposentadoria e a idade. A probabilidade de economizar para este fim aumenta inicialmente com a idade e atinge o seu pico entre os 40 anos.

Nos estudos de Yu *et al.* (2015), eles descobriram que a tolerância ao risco e o conhecimento financeiro percebido estão associados à alfabetização financeira. Indivíduos com maior tolerância a riscos tendem a ser mais motivados a se envolver em comportamentos de investimento, o que, conseqüentemente, melhora sua alfabetização financeira.

O desempenho passado dos mercados é apontado como fator sensível aos membros dos planos de aposentadoria, levando os mesmos a alterar sua carteira de ativos (Gerrans & Clark, 2013). Esses autores (2013) apontam que investidores individuais respondem a eventos do mercado após qualquer valor ter sido colhido por investidores institucionais, os investidores individuais respondem ao momento do mercado influenciado pela exposição da mídia impressa e eletrônica.

Segundo Fernández-López *et al.* (2010) as características dos países desempenham papel fundamental nas atitudes de aposentadoria dos indivíduos, sendo que morar em países com tradição longa de planos de previdência privada tem efeito positivo na poupança para aposentadoria, enquanto que países em que o sistema público ainda desempenha papel importante, tem influência negativa na poupança para aposentadoria.

Chetty *et al.* (2012) estudaram sobre os incentivos das políticas governamentais de poupança de aposentadoria, se determinados subsídios poderiam aumentar a acumulação total de riquezas, no entanto, conforme os autores, a resposta permanece incerta. As políticas de aposentadoria que dependem de uma postura ativa dos trabalhadores têm impacto expressivamente menor do que políticas que aumentam as contribuições de forma automática (Chetty *et al.*, 2012).

Sugestões numéricas mínimas podem influenciar as decisões dos trabalhadores em relação às suas contribuições em planos de aposentadoria (Choi *et al.*, 2017). Segundo esses autores (2017), as dicas sutis que indicam certa escolha de economia afetam significativamente as contribuições dos trabalhadores em seus planos de aposentadoria. Para Foster *et al.* (2015), modificar a apresentação de informações importantes nas declarações de economia de aposentadoria pode produzir melhorias adicionais

O conhecimento financeiro entre jovens é fortemente influenciado pelo contexto familiar. Os jovens cujas mães tinham ensino superior ou cujas famílias possuíam planejamento para aposentadoria eram mais alfabetizados financeiramente, especificamente em questões relacionadas ao conhecimento financeiro avançado, como o funcionamento da diversificação dos riscos (Lusardi *et al.*, 2010).

Os resultados dos experimentos realizados indicam que intervenções informativas simples podem levar os trabalhadores a participarem de planos de aposentadoria (Clark, Robert L; Maki, Jennifer A.; Morrill, 2014). Segundo esses autores (2014), a distribuição de materiais informativos devem ser adaptados às necessidades e preocupações às circunstâncias do indivíduo.

Conforme Lusardi *et al.* (2010), a capacidade cognitiva é um forte prognóstico da alfabetização oficial, os jovens estudantes com maior capacidade cognitiva eram mais propensos a exibir maior conhecimento financeiro quando adultos. Os poderes cognitivos do cérebro humano não são constantes ao longo da vida, pois a função cognitiva e a memória de trabalho declinam com a idade (Besedeš *et al.*, 2012). A qualidade das decisões financeiras ao longo do ciclo de vida segue um padrão em forma de corcunda (Browning & Finke, 2015).

A capacidade de tomada de decisões declina a partir dos 50 anos, em virtude do comprometimento cognitivo (Previtero, 2014). Essa afirmação está em acordo com os estudos

de Besedes *et al.* (2012), em que é mostrado que indivíduos mais velhos tomam decisões significativamente menos eficientes do que indivíduos mais jovens.

O aumento das taxas de declínio cognitivo na velhice também deve motivar os trabalhadores a considerar delegar a gestão de uma carteira de investimentos a um profissional de investimentos (Browning & Finke, 2015). O tempo decorrido até a aposentadoria é outra variável importante na equação do benefício a ser recebido. A perspectiva do tempo futuro geralmente pode ser conceituada como um traço de personalidade que se refere a possibilidade de percepção de futuro de um indivíduo como sendo tão importante quanto o presente (Yu et al., 2015).

Conforme Bateman *et al.* (2010), longos horizontes de planejamento podem ter um significado negativo, uma vez que as consequências de não escolher bem os investimentos podem surgir muitos anos após as decisões, possivelmente tarde demais para correção. As escolhas inadequadas das famílias na alocação de riqueza para a aposentadoria, principalmente em períodos de crise financeira, podem criar grandes problemas financeiros em um ponto do ciclo de vida em que o potencial para compensar ajustes é bastante limitado (FERNÁNDEZ-LÓPEZ et al., 2010 apud Christelis et al., 2006).

Os trabalhadores que planejam se aposentar entre 62 e 65 anos e aqueles que planejam aposentar aos 66 anos ou mais tem uma taxa de reposição consideravelmente maior do que famílias semelhantes que se planejam aposentar antes dos 62 anos (Yuh, 2011). Conforme esta autora (2011), tanto a aposentadoria posterior quanto o horizonte de investimento mais longo fornecem mais anos para acumulação de riqueza e aumenta a possibilidade de receber benefícios integrais da Previdência Social e dos planos de pensão, aumentando desta forma, a taxa de reposição.

Conforme apontado no trabalho de Hubener *et al.* (2016, apud Coile et al, 2002), nos Estados Unidos a decisão de postular o pedido de aposentadoria é diferente da decisão de sair da força de trabalho. Esses autores citam que um trabalhador pode deixar a força de trabalho aos 62 anos e adiar o pedido de aposentadoria até os 70 anos e, desta forma, acumular benefícios diferidos mais altos, e neste período intermediário viveria de ativos financeiros, caso tiver (Hubener et al., 2016).

No entanto, estes autores (2016, apud Administração da Previdência Social, 2013) indicam que a maioria dos trabalhadores americanos requerem benefícios de aposentadoria da previdência social na idade mínima de 62 anos, de forma a não concretizar a opção de requerer benefícios mais altos com o adiamento da solicitação (Hubener et al., 2016). Os benefícios do adiamento do requerimento são maiores até do que a compra de anuidades no mercado privado (Hubener et al., 2016).

Para Hubener *et al.* (2016), dois fatores orientam as decisões ideais de economia e investimento do ciclo de vida das famílias, são eles a atividade no mercado de trabalho e status da família. Esses fatores são determinantes porque as decisões sobre horas de trabalho e aposentadoria afetam os salários, e conseqüentemente, esse fator salário adequa a maneira como as pessoas gastam, economizam, investem e criam benefícios de aposentadoria.

Ainda conforme Hubener *et al.* (2016), não somente o salário é incerto, mas também o status da família, em virtude de casamento ou divórcio, chegada ou partida de filhos e morte conjugal são fatores que apresentam riscos consideráveis para a posição financeira da família. Os casais com filhos investem cerca de 10% menos de sua riqueza em ativos de risco e compram mais seguro de vida antes da aposentadoria do que casal sem filhos (Hubener et al., 2016).

Para Szinovacz *et al.* (2015), as oportunidades de flexibilidade no trabalho, seja na redução de horas ou trabalho autônomo, aparentemente, incentivam os planos de trabalhar na aposentadoria (Szinovacz et al., 2015). O ajuste dos padrões de trabalho e reivindicação de benefícios oferecem às famílias uma possibilidade para alterar suas carteiras financeiras e padrões de consumo quando realmente o tempo de inatividade chegar (Hubener et al., 2016).

Gerrans *et al.* (2010) verificaram que em testes T realizados em sua pesquisa apontam diferenças entre médias de aplicação entre gêneros, em todas as classes de ativos pesquisadas, com destaque para alocação de capital próprio, em que homens possuem maior aplicação, sendo que as mulheres possuem alocação mais alta para títulos de renda fixa. Resultados da psicologia comportamental sugerem que os membros masculinos eram mais propensos a assumir riscos associados ao ambiente do investimento nos planos de contribuição definida (Gerrans & Clark, 2013).

Considerações Finais

Neste trabalho de pesquisa de revisão sistemática, traçou-se como objetivo principal verificar como trabalhadores de diversos países têm realizado economias eficazes ou planejamento financeiro visando a aposentadoria. Com o crescimento da expectativa de vida da população e da demanda por renda de aposentadoria, os países que possuem sistemas públicos de aposentadoria têm enfrentado risco de insolvência financeira.

O que se verificou durante a revisão sistemática foi que, até em países considerados desenvolvidos, o analfabetismo financeiro é elevado, com os trabalhadores tendo dificuldade em responder perguntas fáceis de juros simples e que não tinham como prioridade o planejamento financeiro de longo prazo. Em muitos países houve a modificação do regime de aposentadoria de benefício definido, que assegurava aos participantes um certo nível de renda mensal, para o regime de contribuição definida, que não apresenta essa mesma certeza de nível de renda, mas que se sujeita a soma dos resultados dos investimentos realizados.

Essa mudança de planos de previdência pressupôs uma maior participação dos trabalhadores na escolha dos seus investimentos. No entanto, observa-se a inércia na tomada de decisão e omissões no planejamento de aposentadoria. Apesar do regime de contribuição definida inferir uma participação ativa dos trabalhadores, foi verificado que os governantes e empregadores ainda exercem forte intervenção; a justificativa para esse papel está relacionada, segundo o estudo aqui proposto, às falhas de planejamento e inatividade do trabalhador para com a sua aposentadoria. As empresas deveriam atuar na definição de planos padrões de previdência complementar como na política de capacitação, sendo este ponto da educação financeira um dos mais citados pelos autores como provável influência para que o trabalhador venha a planejar sua aposentadoria.

Das formas de decisões de investimento por parte dos trabalhadores, importa dizer que a revisão sistemática trouxe evidências além da inércia de decisão, como também diversificação ingênua de investimento e dependência excessiva de opções conservadoras de investimentos. Como apontamentos de pesquisa, há preocupações que, ainda que o nível de reposição de pagamento seja suficiente no momento da aposentadoria, não implica dizer que esses investimentos proporcionarão renda suficiente para manter o padrão de consumo durante a aposentadoria. A assunção de riscos em investimentos foi apontada como causa para maior taxa

de reposição, no entanto, a diversificação de riscos também deve estar presente no momento da decisão de investimentos.

Referências

- Ameriks, J., Caplin, A., & Leahy, J. (2007). Retirement Consumption : Insights from a Survey. *The Review of Economics and Statistics*, 89(2), 265–274.
- Bateman, H., Deetlefs, J., Dobrescu, L. I., Newell, B. R., Ortmann, A., & Thorp, S. (2014). Just interested or getting involved? An analysis of superannuation attitudes and actions. *Economic Record*, 90(289), 160–178. <https://doi.org/10.1111/1475-4932.12107>
- Bateman, H., Eckert, C., Iskhakov, F., Louviere, J., Satchell, S., & Thorp, S. (2017). Default and naive diversification heuristics in annuity choice. *Australian Journal of Management*, 42(1), 32–57. <https://doi.org/10.1177/0312896215617225>
- Bateman, H., Louviere, J., Thorp, S., Islam, T., & Satchell, S. (2010). Investment decisions for retirement savings. *Journal of Consumer Affairs*, 44(3), 463–482. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01178.x>
- Besedes, Tibor; Deck, C; Sarangi, S; Shor, M. (2012). Age Effects and Heuristics in Decision Making. *Review of Economics and Statistics*. <https://doi.org/10.1162/REST>
- Besedeş, T., Deck, C., Sarangi, S., & Shor, M. (2012). Age effects and heuristics in decision making. *Review of Economics and Statistics*, 94(2), 580–595. https://doi.org/10.1162/REST_a_00174
- Beshears, J., Choi, J. J., Laibson, D., & Madrian, B. C. (2013). Simplification and saving. *Journal Of Economic Behavior & Organization*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Beshears, J., Choi, J. J., Laibson, D., Madrian, B. C., & Milkman, K. L. (2015). The Effect of Providing Peer Information on Retirement Savings Decisions. *Journal of Finance*, 70(3), 1161–1201. <https://doi.org/10.1111/jofi.12258>
- Boisclair, D., Lusardi, A., & Michaud, P.-C. (2017). Financial literacy and retirement planning in Canada. *Journal of Pension Economics and Finance*, 16(3), 277–296. <https://doi.org/10.1017/S1474747215000311>
- Browning, C., & Finke, M. (2015). Cognitive Ability and the Stock Reallocations of Retirees

- during the Great Recession. *Journal of Consumer Affairs*, 49(2), 356–375.
<https://doi.org/10.1111/joca.12065>
- Brüggen, E. C., Hogleve, J., Holmlund, M., Kabadayi, S., & Löfgren, M. (2017). Financial well-being: A conceptualization and research agenda. *Journal of Business Research*, 79, 228–237. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.03.013>
- Bubb, R., & Pildes, R. H. (2014). How behavioral economics trims its sails and why. *Harvard Law Review*, 127(6), 1593–1678.
- Butrica, B. A., Smith, K. E., & Toder, E. J. (2010). What the 2008 stock market crash means for retirement security. *Journal of Aging and Social Policy*, 22(4), 339–359.
<https://doi.org/10.1080/08959420.2010.507623>
- Camilleri, A. R., Cam, M. A., & Hoffmann, R. (2019). Nudges and signposts: The effect of smart defaults and pictographic risk information on retirement saving investment choices. *Journal of Behavioral Decision Making*, 32(4), 431–449.
<https://doi.org/10.1002/bdm.2122>
- Chetty, R., Friedman, J. N., Leth-Petersen, S., Nielsen, T., & Olsen, T. (2012). ACTIVE VS. PASSIVE DECISIONS AND CROWDOUT IN RETIREMENT SAVINGS ACCOUNTS: EVIDENCE FROM DENMARK. *Quarterly Journal of Economics*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Choi, J. J., Haisley, E., Kurkoski, J., & Massey, C. (2017). Small cues change savings choices. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 142, 378–395.
<https://doi.org/10.1016/j.jebo.2017.08.010>
- Chou, K. L., Yu, K. M., Chan, W. S., Wu, A. M., Zhu, A. Y. F., & Lou, V. W. Q. (2015). Perceived retirement savings adequacy in Hong Kong: An interdisciplinary financial planning model. *Ageing and Society*, 35(8), 1565–1586.
<https://doi.org/10.1017/S0144686X14000373>
- Clark, Robert L.; Maki, Jennifer A.; Morril, M. S. (2014). Can simple informational nudges increase employee participation in a 401(k) plan? *Southern Economic Journal*, 80(3), 677–701. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Clark, Robert L.; Morrill, Melinda S.; Vanderweide, D. (2014). Defined benefit pension plan distribution decisions by public sector employees. In *Journal of Public Economics*.
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

- Clark, R., Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2017). Financial knowledge and 401(k) investment performance: A case study. *Journal of Pension Economics and Finance*, 16(3), 324–347. <https://doi.org/10.1017/S1474747215000384>
- Cocco, J., & Gomes, F. (2009). Longevity risk and retirement savings. In *2009 Meeting Papers* (Issue January). http://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/Economie-et-Statistiques/La_recherche/GB/Cocco.pdf
- Croy, G., Gerrans, P., & Speelman, C. (2010). Injunctive social norms primacy over descriptive social norms in retirement savings decisions. *International Journal of Aging and Human Development*, 71(4), 259–282. <https://doi.org/10.2190/AG.71.4.a>
- Deetlefs, A. M. J., Bateman, H., Dobrescu, L. I., Newell, B. R., Ortmann, A., & Thorp, S. (2019). Engagement with Retirement Savings: It Is a Matter of Trust. *Journal of Consumer Affairs*, 53(3), 917–945. <https://doi.org/10.1111/joca.12208>
- Dobrescu, L. I., Fan, X., Bateman, H., Newell, B. R., Ortmann, A., & Thorp, S. (2018). Retirement Savings: A Tale of Decisions and Defaults. *The Economic Journal*, 128(610), 1047–1094. <https://doi.org/10.1111/ecoj.12447>
- Earl, J. K., Gerrans, P., Asher, A., & Woodside, J. (2015). Financial literacy, financial judgement, and retirement self-efficacy of older trustees of self-managed superannuation funds. *Australian Journal of Management*, 40(3), 435–458. <https://doi.org/10.1177/0312896215572155>
- Eugster, M. (2019). Participation in risky asset markets and propensity for financial planning: a missing link? *Accounting and Finance*, 59(S1), 511–562. <https://doi.org/10.1111/acfi.12297>
- Fernández-López, S., Otero, L., Vivel, M., & Rodeiro, D. (2010). What are the driving forces of individuals' retirement savings? *Finance a Uver - Czech Journal of Economics and Finance*, 60(3), 226–251.
- Foster, F. D., Ng, J., & Wee, M. (2015). Presentation Format and Financial Literacy: Accessibility and Assessability of Retirement Savings Statements. *Journal of Consumer Affairs*, 49(3), 519–549. <https://doi.org/10.1111/joca.12087>
- Gamst-Klaussen, T., Steel, P., & Svartdal, F. (2019). Procrastination and personal finances: Exploring the roles of planning and financial self-efficacy. *Frontiers in Psychology*,

- 10(APR), 1–10. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2019.00775>
- Gerrans, P., Clark-Murphy, M., & Speelman, C. (2010). Asset allocation and age effects in retirement savings choices. *Accounting and Finance*, 50(2), 301–319. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2009.00330.x>
- Gerrans, P., & Clark, G. L. (2013). Pension plan participant choice: Evidence on defined benefit and defined contribution preferences. *Journal of Pension Economics and Finance*, 12(4), 351–378. <https://doi.org/10.1017/S1474747213000061>
- Ghani Farooqi, U., Ahmed Khan, F., Abdul Aleem, S., Ali Arif, M., Owais Ahmed, M., & Author, C. (2022). A Study of Salaried Employees Financial Planning and Tax Savings Strategies. *Indian Journal of Economics & Business*, 21(2), 229–242. <http://www.ashwinanokha.com/resources/16>. Usman Ghani.pdf
- Goda, G. S., Manchester, C. F., & Sojourner, A. J. (2014). What will my account really be worth? Experimental evidence on how retirement income projections affect saving. *Journal of Public Economics*, 119, 80–92. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2014.08.005>
- Hadar, L., Sood, S., & Fox, C. R. (2013). Subjective knowledge in consumer financial decisions. *Journal of Marketing Research*, 50(3), 303–316. <https://doi.org/10.1509/jmr.10.0518>
- Hamermesh, D. S. (1984). Consumption During Retirement : The Missing Link in the Life Cycle. *The Review of Economics and Statistics*, 66(1), 1–7. <https://doi.org/10.2307/1924689>
- Hubener, A., Maurer, R., & Mitchell, O. S. (2016). How Family Status and Social Security Claiming Options Shape Optimal Life Cycle Portfolios. *Review of Financial Studies*, 29(4), 937–978. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhv070>
- Humphrey, J. E., Benson, K. L., Low, R. K. Y., & Lee, W. L. (2015). Is diversification always optimal? *Pacific Basin Finance Journal*, 35, 521–532. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2015.09.003>
- Iyengar, S. S., & Kamenica, E. (2010). Choice proliferation, simplicity seeking, and asset allocation. *Journal of Public Economics*, 94(7–8), 530–539. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2010.03.006>
- Jouan, K., Rowtho, V., Rughoobur-Seetah, S., Hosanoo, Z., & Ramloll, C. (2022). Ageing Population, the Poverty Nexus and Wellbeing of Elderly in Mauritius. In S. Dhakal, A.

- Nankervis, & J. Burgess (Eds.), *Ageing Asia and the Pacific in Changing Times: Implications for Sustainable Development* (pp. 147–164). Springer Nature Singapore. https://doi.org/10.1007/978-981-16-6663-6_9
- Klein, L. L., Vieira, K. M., Feltrin, T. S., Pissutti, M., & Ercolani, L. D. (2022). The Influence of Lean Management Practices on Process Effectiveness: A Quantitative Study in a Public Institution. *SAGE Open*, *12*(1). <https://doi.org/10.1177/21582440221088837>
- Knoef, M., Been, J., Alessie, R., Caminada, K., Goudswaard, K., & Kalwij, A. (2016). Measuring retirement savings adequacy: Developing a multi-pillar approach in the Netherlands. *Journal of Pension Economics and Finance*, *15*(1), 55–89. <https://doi.org/10.1017/S1474747214000341>
- Koh, B. S. K., Mitchell, O. S., & Fong, J. H. Y. (2010). Collective investments for pension savings: Lessons from Singapore’s Central Provident Fund scheme. *Pensions*, *15*(2), 100–110. <https://doi.org/10.1057/pm.2009.33>
- Koposko, J. L., Kiso, H., Hershey, D. A., & Gerrans, P. (2016). Perceptions of retirement savings relative to peers. *Work, Aging and Retirement*, *2*(1), 65–72. <https://doi.org/10.1093/workar/wav019>
- Lee, T. D., Haley, E., Yun, T. W., & Chung, W. (2011). US Retirement Financial Services Advertising’s Financial Information Provisions, Communication Strategies and Judgmental Heuristic Cues. *Journal of Consumer Affairs*, *45*(3), 391–418. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2011.01210.x>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). Financial literacy around the world: An overview. *Journal of Pension Economics and Finance*, *10*(4), 497–508. <https://doi.org/10.1017/S1474747211000448>
- Lusardi, A., Mitchell, O. S., & Curto, V. (2010). Financial literacy among the young. *Journal of Consumer Affairs*, *44*(2), 358–380. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01173.x>
- Mayer, R. N., Zick, C. D., & Marsden, M. (2011). Does calculating retirement needs boost retirement savings? *Journal of Consumer Affairs*, *45*(2), 175–200. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2011.01199.x>
- Mckenzie, Craig R.M; Liersch, M. J. (2011). Misunderstanding savings growth implications for retirement savings behavior. *Journal of Marketing Research*, *48*(SPL). <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

- Milevsky, M. A., & Salisbury, T. S. (2015). Optimal retirement income tontines. *Insurance: Mathematics and Economics*, *64*, 91–105.
<https://doi.org/10.1016/j.insmatheco.2015.05.002>
- O'rand, A. M. (2011). 2010 SSS presidential address: The devolution of risk and the changing life course in the United States. *Social Forces*, *90*(1), 1–16.
<https://doi.org/10.1093/sf/90.1.1>
- Previtero, A. (2014). Stock market returns and annuitization. *Journal of Financial Economics*, *113*(2), 202–214. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.04.006>
- Rangel, L. A., & Saboia, J. (2015). O regime de previdência dos servidores públicos: Implicações distributivas com base na instituição de um teto nos valores dos benefícios e da criação da FUNPRESP. *Nova Economia*, *25*(3), 575–594.
<https://doi.org/10.1590/0103-6351/2139>
- Samans, R. (2017). We'll Live to 100 – How Can We Afford It? *World Economic Forum*, May. http://www3.weforum.org/docs/WEF_White_Paper_We_Will_Live_to_100.pdf
- Sekita, S. (2011). Financial Literacy and Retirement Planning in Japan. *Journal Of Pension Economics & Finance*, *10*(4), 637–656. <https://doi.org/10.1017/S1474747211000527>
- Solaymani, S., Vaghefi, N., & Kari, F. (2019). The Multidimensional Poverty Measure among Malaysian Employee Provident Fund (EPF) Retirees. *Applied Research in Quality of Life*, *14*(5), 1353–1371. <https://doi.org/10.1007/s11482-018-9658-4>
- Speelman, C. P., Clark-Murphy, M., & Gerrans, P. (2013). Decision Making Clusters in Retirement Savings: Gender Differences Dominate. *Journal of Family and Economic Issues*, *34*(3), 329–339. <https://doi.org/10.1007/s10834-012-9334-z>
- Szinovacz, M. E., Davey, A., & Martin, L. (2015). Did the Great Recession Influence Retirement Plans? *Research on Aging*, *37*(3), 275–305.
<https://doi.org/10.1177/0164027514530171>
- Tiong, S. (2013). Pricing inflation-linked variable annuities under stochastic interest rates. *Insurance: Mathematics and Economics*, *52*(1), 77–86.
<https://doi.org/10.1016/j.insmatheco.2012.11.003>
- Upadhyay P;Kumar A;Dwivedi Y;Adlakha A. (2022). Continual usage intention of platformbased governance services a study from an emerging economy. *Government Information Quarterly*, *39*(1).

- Van Dalen, H. P., Henkens, K., & Hershey, D. A. (2010). Perceptions and expectations of pension savings adequacy: A comparative study of Dutch and American workers. *Ageing and Society*, 30(5), 731–754. <https://doi.org/10.1017/S0144686X09990651>
- Yang, T. T. (2020). The Effect of Workplace Pensions on Household Saving: Evidence From a Natural Experiment in Taiwan. *Journal of Risk and Insurance*, 87(1), 173–194. <https://doi.org/10.1111/jori.12254>
- Yik, H. (2019). Solving the global pension crisis. *World Economic Forum*. <https://www.weforum.org/impact/solving-the-global-pension-crisis/>
- Yu, K.-M., Wu, A. M., Chan, W.-S., & Chou, K.-L. (2015). Gender Differences in Financial Literacy Among Hong Kong Workers. *Educational Gerontology*, 41(4), 315–326. <https://doi.org/10.1080/03601277.2014.966548>
- Yuh, Y. (2011). Assessing adequacy of retirement income for U.S. households: A replacement ratio approach. *Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice*, 36(2), 304–323. <https://doi.org/10.1057/gpp.2011.7>