

## Página 1

**V-F 1 - Verdadeiro:** O consumo agregado é dividido em consumo pessoal (famílias) e consumo do governo.

**Falso** - O consumo agregado é composto exclusivamente pelas despesas das famílias, excluindo-se os gastos do governo.

**V-F 2 - Verdadeiro:** O consumo é o maior componente da demanda agregada em todos os países.

**Falso** - O investimento é, invariavelmente, o maior componente da demanda agregada nos países, superando o consumo.

**V-F 3 - Verdadeiro:** Os bens de consumo podem ser classificados em leves (consumo rápido), duráveis (consumo por longo período) e serviços.

**Falso** - Os serviços não são considerados parte do consumo agregado, pois não são bens materiais tangíveis.

**Flash-card 1 Pergunta** - Como pode ser definido o consumo na economia?

**Resposta** - Corresponde à parcela da renda destinada à aquisição de bens e serviços para a satisfação das necessidades dos indivíduos.

**Flash-card 2 Pergunta** - Quais são as três categorias em que se classificam os bens adquiridos pelos indivíduos?

**Resposta** - Bens de consumo leves (ex: alimentos), bens de consumo duráveis (ex: automóveis) e serviços (ex: educação),.

**Flash-card 3 Pergunta** - Em quais componentes o consumo agregado é dividido?

**Resposta** - Pode ser dividido em consumo pessoal (famílias) e consumo do governo.

---

### # Capítulo 6 Consumo

O **consumo** corresponde à parcela da renda destinada à aquisição de bens e serviços para a satisfação das necessidades dos indivíduos. Para tal, eles adquirem vários tipos de bens, que podem ser classificados em três categorias:

i. **bens de consumo leves:** aqueles que são consumidos rapidamente, por exemplo, alimentos e vestuário;

ii. **bens de consumo duráveis:** aqueles cujo consumo se dá por um período longo. A geladeira, por exemplo, oferece a seu proprietário o serviço de refrigeração e conservação dos alimentos; o automóvel oferece o serviço de transporte; e

iii. **serviços:** como corte de cabelo, conserto de um eletrodoméstico, prestação de serviços de educação, serviços prestados pelo sistema bancário etc.

O dispêndio total de recursos na aquisição dessas mercadorias corresponde ao consumo agregado. O estudo detalhado desse importante agregado justifica-se por uma série de razões, mas, principalmente, por ser o maior componente da demanda agregada em todos os países.

O consumo agregado pode ser dividido em consumo pessoal e consumo do governo. O consumo pessoal corresponde às aquisições de bens e serviços pelos indivíduos ou pelas famílias de modo geral. O consumo do governo, por sua vez, refere-se aos bens e serviços adquiridos pelo governo e que são, em boa parte, pagos por meio dos impostos arrecadados pelo mesmo. Este último componente será analisado no Capítulo 8 deste livro. Outro ponto importante corresponde ao fato de que, ao estudar as decisões de consumo dos indivíduos, está-se analisando paralelamente as decisões de poupança, que, segundo parte da teoria econômica, é o principal determinante do investimento.i

Como visto no Capítulo 2, a renda das famílias tem três destinos: ser consumida, ser poupada ou ser usada para o pagamento dos impostos. O pagamento de impostos, deduzidos da renda, nos dá a renda pessoal disponível e é com base nesta que os agentes decidem quanto consumir e quanto poupar. A poupança, por sua vez, é definida como a parcela da renda não consumida e pode ser entendida como uma opção do indivíduo por um menor consumo presente em troca de um maior consumo futuro, ou seja, ao invés de consumir hoje, poupa-se para consumir posteriormente.

## Página 2

**V-F 1 - Verdadeiro:** A "lei psicológica fundamental" de Keynes postula que, ao aumentar a renda, os indivíduos aumentam o consumo, mas também a poupança.

**Falso** - A "lei psicológica fundamental" de Keynes afirma que todo aumento de renda é destinado integralmente ao aumento do consumo.

**V-F 2 - Verdadeiro:** A poupança agregada é definida como a parcela da renda disponível não consumida, representando uma opção pelo consumo futuro.

**Falso** - A poupança agregada é o dinheiro que sobra após o pagamento de impostos, independentemente de ser gasto ou guardado.

**V-F 3 - Verdadeiro:** A renda das famílias tem três destinos básicos na contabilidade: consumo, poupança ou pagamento de impostos.

**Falso** - A renda das famílias só pode ser destinada ao consumo ou ao investimento em bolsa de valores, ignorando-se os impostos.

**Flash-card 1 Pergunta** - Quais são os três destinos possíveis para a renda das famílias segundo a contabilidade econômica?

**Resposta** - Ser consumida, ser poupada ou ser usada para o pagamento de impostos.

**Flash-card 2 Pergunta** - O que postula a "lei psicológica fundamental" de Keynes sobre a relação entre renda e consumo?

**Resposta** - Postula que os indivíduos aumentam o consumo conforme a renda aumenta, mas não na mesma magnitude, pois também aumentam a poupança.

**Flash-card 3 Pergunta** - Como é definida a poupança agregada?

**Resposta** - É a parcela da renda disponível não consumida em determinado período, representando uma opção pelo consumo futuro.

O consumo agregado corresponde à parcela da renda destinada à aquisição de bens e serviços para a satisfação das necessidades dos indivíduos, em dado período.

A poupança agregada é definida como a parcela da renda disponível não consumida em determinado período para consumo futuro.

Vários são os determinantes do consumo e, portanto, da poupança. Neste capítulo, serão analisadas as variáveis que influenciam as decisões de consumo e poupança, como renda, riqueza e taxa de juros, entre outras. Ao longo da análise, serão feitas também referências a diferentes teorias que analisaram o consumo. O objetivo é que, ao final do capítulo, o leitor tenha condições de avaliar como as diferentes variáveis podem impactar as decisões de consumo e poupança.

## 6.1 CONSUMO E NÍVEL DE RENDA

Pode-se dizer que o nível de consumo depende da renda e, como corolário, a poupança também, uma vez que ambos se referem a alocações da renda disponível por parte das famílias.

Quanto maior for a renda, maior tende a ser o consumo. Essa relação Keynes chamou, em sua obra Teoria geral do emprego, do juro e da moeda, de **lei psicológica fundamental**, segundo a qual os indivíduos aumentam o consumo conforme a renda aumenta, mas não na mesma magnitude, pois ocorre também um aumento da poupança.

## Página 3

**V-F 1 - Verdadeiro:** Segundo a teoria keynesiana, a propensão média a consumir tende a ser decrescente conforme a renda aumenta (ricos pouparam proporcionalmente mais).

**Falso** - Indivíduos de baixa renda tendem a poupar uma parcela maior de seus ganhos do que indivíduos de alta renda.

**V-F 2 - Verdadeiro:** O aumento de impostos reduz a renda disponível e, consequentemente, tende a reduzir o consumo das famílias.

**Falso** - O aumento de impostos estimula o consumo das famílias, pois o governo gasta mais na economia.

**V-F 3 - Verdadeiro:** A propensão marginal a consumir refere-se à parcela de um *aumento* (acréscimo) de renda que é destinada ao consumo.

**Falso** - A propensão marginal a consumir é a divisão do consumo total pela renda total de uma família.

**Flash-card 1 Pergunta** - O que é a Propensão Marginal a Consumir?

**Resposta** - É a parcela do aumento (acréscimo) de renda que é destinada ao consumo.

**Flash-card 2 Pergunta** - Segundo a teoria keynesiana, como a propensão média a consumir se comporta em relação ao nível de renda?

**Resposta** - Ela tende a ser decrescente conforme a renda aumenta, ou seja, indivíduos mais ricos pouparam uma parcela maior de sua renda do que os mais pobres.

**Flash-card 3 Pergunta** - Como o governo pode afetar o montante consumido pelas famílias através da política fiscal?

**Resposta** - Por meio dos impostos: quanto maior a quantidade de impostos, menor será a renda disponível e, consequentemente, menor o consumo.

Por exemplo, suponha-se uma família que tenha uma renda disponível de R\$ 1.000,00, que consome R\$ 900,00 e poupa R\$ 100,00. Vamos supor que a renda desta família tenha aumentado para R\$ 1.500,00 e que o consumo tenha se elevado para R\$ 1.350,00 e a poupança, para R\$ 150,00. Assim, nota-se que a renda aumentou R\$ 500,00, mas o consumo aumentou R\$ 450,00, pois R\$ 50,00 foram direcionados para a poupança. Percebe-se que essa família destina 90% da renda para o consumo e 10% para a poupança.

Quanto maior for a renda, maior será o consumo e a poupança.

Conforme a lei psicológica fundamental, a parcela do aumento de renda destinada ao consumo é denominada propensão marginal a consumir, e a parcela destinada à poupança é a propensão marginal a poupar. O valor da propensão marginal a consumir e da propensão marginal a poupar é influenciado por fatores objetivos - como custo da subsistência, distribuição de renda, grau de desenvolvimento do sistema financeiro e inflação, entre outros — e de fatores subjetivos - como avareza e incerteza, entre outros. Como o nível de consumo depende da renda disponível, o governo pode afetar o montante consumido por meio dos impostos; quanto maior a quantidade de impostos, menor será a renda disponível e menor o consumo, e vice-versa.

Outro ponto a ser destacado com relação ao consumo é que, em geral, os indivíduos de renda mais baixa consomem praticamente todo o seu rendimento, enquanto os indivíduos de renda mais alta conseguem poupar parte do que ganham. Segundo Keynes, o que ocorre é que indivíduos com maiores níveis de renda tendem a possuir um nível absoluto de consumo maior, mas com menor participação desse consumo no total da renda, ou seja, a taxa de poupança aumenta com o aumento da renda. Assim, um indivíduo que recebe apenas R\$ 500,00 tenderia a consumir toda sua renda para poder sobreviver, ao passo que uma pessoa que recebe R\$ 10.000,00 poderia consumir uma parte de sua renda e poupar outra. Essa relação entre consumo total e renda é a chamada propensão média a consumir, que tende a ser decrescente conforme aumenta a renda, segundo a teoria keynesiana?

Ainda conforme a teoria keynesiana, a renda disponível corrente (ou seja, a renda do próprio período) é o principal determinante do consumo. Contudo, outros fatores também devem ser considerados, uma vez que a decisão de consumo dos indivíduos pode não se basear em decisões que envolvem um único período, mas, sim, refletir uma escolha intertemporal, em que ele visa maximizar seu nível de consumo ao longo de toda a vida. Assim, níveis de riqueza e taxa de juros tendem também a afetar as decisões de consumo e poupança. Ao estender-se o período de tempo considerado na decisão de consumo, as expectativas sobre o futuro passam a desempenhar papel central no nível de consumo corrente.

## 6.2 CONSUMO E RIQUEZA

Pense no seguinte exemplo: suponha duas famílias com o mesmo nível de renda. Uma delas já possui automóvel, casa e já pagou um plano previdenciário (possui ativos financeiros para a aposentadoria), ao passo que a outra não possui propriedade nenhuma. Apesar de as duas possuírem o mesmo nível de renda, a primeira possui uma riqueza acumulada que lhe dá garantias no que tange ao futuro, enquanto a segunda, não. Assim, a primeira pode consumir mais e preocupar-se menos com o futuro (podendo consumir toda a renda corrente), enquanto a segunda ainda terá que poupar para garantir sua renda futura. Desse modo, para um dado nível de renda, tende a consumir mais quem possuir maior riqueza.

## Página 4

**V-F 1 - Verdadeiro:** Para um mesmo nível de renda, tende a consumir mais a família que possuir maior riqueza acumulada (ativos reais e financeiros).

**Falso** - A riqueza acumulada não influencia o consumo, pois a decisão de gastar depende exclusivamente da renda corrente mensal.

**V-F 2 - Verdadeiro:** O Modelo do Ciclo de Vida (Ando-Modigliani) sugere que indivíduos pouparam quando jovens para despoupar e manter o consumo na velhice.

**Falso** - O Modelo do Ciclo de Vida sugere que os jovens devem gastar tudo o que ganham e começar a poupar apenas quando se aposentarem.

**V-F 3 - Verdadeiro:** O "efeito riqueza" explica como a variação no preço de ativos (como ações) pode expandir ou retrair o consumo agregado.

**Falso** - O "efeito riqueza" refere-se apenas ao aumento de salários, sem relação com o valor de ativos financeiros ou imóveis.

**Flash-card 1 Pergunta** - Considerando duas famílias com o mesmo nível de renda, qual tende a consumir mais?

**Resposta** - Tende a consumir mais aquela que possuir maior riqueza acumulada, pois tem mais garantias para o futuro.

**Flash-card 2 Pergunta** - O que é o "efeito riqueza" e como ele afeta a economia?

**Resposta** - É o impacto da variação do valor dos ativos (como ações) no consumo; uma queda nos preços dos ativos reduz a riqueza e retrai o consumo (e vice-versa).

**Flash-card 3 Pergunta** - O que postula o Modelo do Ciclo de Vida de Ando e Modigliani sobre o comportamento da poupança?

**Resposta** - Os indivíduos pouparam quando jovens (fase produtiva) para despoupar na velhice (aposentadoria), visando manter o padrão de consumo.

Para um mesmo nível de renda, tende a consumir mais quem possuir maior riqueza.

A riqueza de um indivíduo pode ser tipicamente decomposta em ativos reais, ativos financeiros e um terceiro componente, que se pode denominar capital humano. O primeiro componente refere-se a itens como imóveis, terras, máquinas etc. O segundo corresponde a itens como aplicações bancárias, ações, títulos etc. Finalmente, o terceiro corresponde ao fato de que, em dado momento, o indivíduo possui uma expectativa de renda futura decorrente de seu trabalho que depende, principalmente, do seu grau de qualificação.

Considerando essa decomposição da riqueza, pode-se entender, por exemplo, por que uma grande queda nas cotações das ações na Bolsa de Valores impacta negativamente a demanda agregada. Como as ações fazem parte da riqueza dos agentes, uma queda em seus preços significa diminuição da riqueza e, como tal, provoca uma retração do consumo. Assim, por exemplo, parte da expansão vivida pela economia mundial nos anos 1990 pode ser explicada pela grande valorização das ações ocorrida nessa década, ampliando a riqueza dos indivíduos e o consumo. Uma deflação nos preços dos ativos, por outro lado, pode levar a uma retração do consumo e da atividade econômica. Chamado de efeito riqueza, este é um dos principais argumentos utilizados para explicar a grande depressão dos anos 1930, que se seguiu à quebra da Bolsa de Nova York, em 1929, e também a retração econômica no final dos anos 1980. Nos dois casos, atribui-se parte da queda da demanda à retração do consumo, em função da queda no preço dos ativos e da perda de confiança dos consumidores.

Um ponto importante a ser destacado é que, com a introdução da riqueza, a decisão de consumo deixa de ser baseada apenas na renda corrente e passa a ser influenciada pela capacidade de geração de renda do indivíduo ao longo de toda a sua vida. Os dois principais modelos de consumo que consideram esse fato são o modelo do ciclo de vida de Albert Ando e Franco Modigliani e o da renda permanente de Milton Friedman.

De acordo com o modelo do ciclo de vida de Ando-Modigliani, os indivíduos pouparam quando são jovens para despoupar na velhice. A ideia básica desse modelo é que os indivíduos sabem que, em determinado momento no futuro, terão uma queda de renda (por se aposentarem, por exemplo). Como deixam de ser geradores de renda, mas só deixam de ser consumidores ao morrer, devem, ao longo dos anos em que trabalham, poupar uma parcela da renda e acumular uma poupança que permita manter o consumo a partir do momento em que se aposentam, ou seja, tem-se um motivo "previdenciário" para a poupança.

Esse modelo traz uma série de implicações para a análise dos determinantes do consumo e da poupança: a forma de organização dos sistemas previdenciários deve afetar a taxa de poupança dos países; fatores demográficos passam a ser relevantes (estrutura etária e expectativa de vida); não existiria razão para os indivíduos de baixa renda terem uma taxa de poupança menor que indivíduos de renda elevada (a não ser que eles se aposentem mais tarde ou tenham uma esperança de vida menor), entre outras.

## Página 5

**V-F 1 - Verdadeiro:** De acordo com o modelo de Friedman, o consumo é determinado pela renda permanente (esperada), e a renda transitória afeta principalmente a poupança.

**Falso** - Segundo Friedman, qualquer ganho extra inesperado (renda transitória) é imediatamente transformado em consumo.

**V-F 2 - Verdadeiro:** O envelhecimento populacional tende a reduzir a taxa de poupança da economia, pois idosos estão na fase de despoupança.

**Falso** - O envelhecimento da população aumenta a poupança agregada, pois idosos tendem a guardar mais dinheiro que jovens.

**V-F 3 - Verdadeiro:** A renda transitória corresponde a desvios aleatórios (positivos ou negativos) da renda corrente em relação à renda permanente.

**Falso** - A renda transitória é aquela recebida regularmente pelo trabalhador, como o salário mensal fixo.

**Flash-card 1 Pergunta** - Segundo o modelo do ciclo de vida, como o envelhecimento da população afeta a taxa de poupança?

**Resposta** - Uma sociedade com alta participação de idosos tende a ter uma taxa de poupança menor, pois os idosos estão na fase de despoupança.

**Flash-card 2 Pergunta** - Quais são os dois componentes da renda no modelo da renda permanente de Milton Friedman?

**Resposta** - A renda permanente (esperada como média ao longo da vida) e a renda transitória (desvios aleatórios, como um bônus).

**Flash-card 3 Pergunta** - Segundo Friedman, como os indivíduos reagem a um aumento na renda transitória?

**Resposta** - Eles tendem a poupar a maior parte desse aumento, pois o consumo é baseado na renda permanente.

Com relação à influência dos fatores demográficos, esse modelo nos diz que, de acordo com o estágio da vida em que o indivíduo esteja, ele terá comportamentos diferentes para um mesmo nível de renda, sendo que os jovens (trabalhadores) devem ter uma propensão a poupar maior que indivíduos mais velhos (aposentados, por exemplo). Considera-se, nesse modelo, que os indivíduos não deixam herança, isto é, que consomem ao longo da vida toda a renda gerada. Assim, uma sociedade que tenha alta participação de idosos na população tende a ter taxa de poupança menor do que aquelas em que os idosos possuem pequena participação. "Como visto na Parte I deste livro, tem-se verificado uma tendência ao envelhecimento da população brasileira, o que, além de trazer uma série de consequências para o sistema previdenciário, também gera consequências negativas sobre o nível de poupança da economia.

De acordo com o modelo da renda permanente de Milton Friedman, por sua vez, a renda dos indivíduos pode ser decomposta em dois elementos, quais sejam, a renda permanente — aquela que ele espera que seja a média ao longo de sua vida — e a renda transitória — que são desvios aleatórios da renda corrente com relação à renda permanente. A ideia da renda permanente está associada ao fluxo de renda normal que o indivíduo espera receber, dada sua qualificação ou outros ativos que ele possua. Já a renda transitória está associada a fatores não esperados que afetam a renda corrente do indivíduo, como um bônus que o indivíduo receba ou a perda de uma colheita, entre outros, e que pode ser, portanto, positiva ou negativa.

A ideia do modelo é que o indivíduo consome com base na renda permanente e não na renda corrente (cujo comportamento é afetado pela renda transitória). Em momentos em que a renda transitória eleva a renda corrente, o indivíduo poupa esse aumento para gastá-lo em momentos em que a renda transitória seja negativa. Percebe-se que, de acordo com o modelo, variações na renda transitória não afetariam as decisões de consumo dos indivíduos, mas alterariam apenas a poupança.

### ### Boxe 6.1 — Sistemas previdenciários

A individualização das relações sociais ocasionou um dos maiores problemas das sociedades modernas: como sustentar aqueles indivíduos que, por alguma razão (velhice, invalidez, desemprego), encontram-se afastados da força de trabalho? Diante desse tipo de problema, ganharam importância as questões da Assistência e da Previdência Social, e ergueu-se o chamado "Estado-Providência".

A previdência pode ser analisada segundo o princípio da seguridade; sua razão básica é o risco da queda da renda, da qual as pessoas individualmente desejam proteger-se. Assim, os agentes renunciam à parte de sua renda presente para compor um fundo a ser usado quando necessitarem. Desse modo, tem-se um problema de poupança, conforme o modelo do ciclo de vida (Ando-Modigliani), em que o indivíduo poupa quando é jovem para sustentar-se (despoupar) na velhice. Dessa maneira, poupança/previdência é um mecanismo intertemporal de proteção financeira de renda individual.

A assistência parte do princípio de que a simples seguridade não resolve todos os problemas, sendo necessário que os agentes que auferiram renda constituam um fundo para todos que, por algum motivo, não sejam capazes de alcançar uma renda mínima por seus próprios meios, por exemplo, no caso de invalidez. Nesse caso, a fundamentação ética da assistência está na solidariedade entre os agentes.

Podem-se atribuir diferenças entre os motivos que levam à necessidade de proteção da renda, separando-os entre os previsíveis, como a velhice, e os não previsíveis, como desemprego, invalidez etc. Alguns autores afirmam que a previdência, baseada no princípio da seguridade, aplica-se aos fatores previsíveis, enquanto a assistência aplica-se aos fatores imprevisíveis. Note-se que essa separação imporia lógicas totalmente diferentes de organização e financiamento dos dois sistemas. A previdência poderia ser responsabilidade dos próprios indivíduos, e apenas a assistência seria uma responsabilidade social.

## Página 6

**V-F 1 - Verdadeiro:** No Sistema de Repartição Simples (SRS), as contribuições dos trabalhadores ativos financiam diretamente os benefícios dos inativos (aposentados).

**Falso** - No Sistema de Repartição Simples (SRS), cada trabalhador deposita dinheiro em uma conta individual que será usada apenas por ele no futuro.

**V-F 2 - Verdadeiro:** Uma das razões para a previdência ser compulsória é a miopia dos agentes, que podem não ter disciplina para poupar visando o longo prazo.

**Falso** - A previdência é compulsória apenas porque o governo precisa arrecadar impostos para obras de infraestrutura, sem relação com a aposentadoria.

**V-F 3 - Verdadeiro:** Argumenta-se que sistemas de previdência pública (SRS) podem desestimular a poupança privada devido ao "efeito carona" (benefício garantido).

**Falso** - Sistemas de previdência pública garantem um aumento automático da poupança privada, pois os cidadãos ficam com medo de não receber o benefício.

**Flash-card 1 Pergunta** - Quais são os dois regimes financeiros básicos de previdência social?

**Resposta** - O Sistema de Repartição Simples (SRS) e o Regime de Capitalização (RC).

**Flash-card 2 Pergunta** - Por que o Estado estabelece a compulsoriedade dos sistemas previdenciários?

**Resposta** - Devido à miopia dos agentes (falta de visão de longo prazo), incertezas do futuro e necessidade de garantir um padrão mínimo (redistribuição)..

**Flash-card 3 Pergunta** - Qual é a crítica comum aos sistemas de previdência baseados em Repartição Simples (SRS) em relação à poupança?

**Resposta** - Alega-se que desestimulam a poupança privada, pois os indivíduos contam com o benefício garantido pelo Estado (efeito carona).

Mesmo que a previdência seja, em princípio, uma questão individual, existem algumas razões pelas quais o Estado interfere no sistema, estabelecendo a compulsoriedade de programas previdenciários mínimos. As razões encontradas na literatura para essa obrigatoriedade podem ser divididas em quatro grupos:

i. os agentes são míopes ou têm racionalidade limitada, de modo que não têm uma visão de longo prazo ou disciplina de poupança que lhes permita constituir um fundo razoável para as necessidades da idade avançada;

ii. o mundo é incerto, sendo impossível para os indivíduos diminuir, especialmente na dimensão temporal de uma vida, a incerteza quanto ao ritmo futuro da atividade econômica, da inflação, dos resultados dos investimentos e de sua própria longevidade. Assim, o governo é importante para diminuir a dificuldade de preparar a aposentadoria e reduzir os custos da transação, especialmente os ligados à busca de informações;

iii. pode-se usar o sistema previdenciário como meio de redistribuição de renda (ou como mecanismo assistencialista), conferindo um padrão de vida mínimo para os idosos, independentemente de estes terem constituído um fundo durante o período em que auferiram renda;

iv. com a existência de práticas assistencialistas, a obrigatoriedade de participação no sistema previdenciário passa a ser uma exigência para garantir uma contribuição mínima dos "imprevidentes".

Independentemente de como se organiza o sistema, o problema previdenciário refere-se sempre a uma questão redistributiva entre diferentes segmentos da população, isto é, a maneira como a parcela do produto é transferida da população ativa para a inativa. O custo econômico do sistema previdenciário é a parcela da produção nacional consumida pela população inativa.

A transferência de renda dos ativos para os inativos pode dar-se segundo dois regimes financeiros: o Sistema de Repartição Simples (SRS) e o Regime de Capitalização (RC). O SRS baseia-se em uma transferência direta de renda da população ativa para a inativa, ou seja, as contribuições feitas pelos trabalhadores em um certo momento financiam os benefícios recebidos pelos aposentados nesse mesmo instante, havendo, portanto, uma compulsoriedade. Já no RC, as contribuições de dado indivíduo vão sendo acumuladas e aplicadas, isto é, constituem um fundo para o momento em que ele se aposentar.

Em geral, alega-se que os sistemas públicos baseados no SRS desestimulam a poupança, pois os indivíduos terão um benefício garantido, independentemente de suas contribuições (efeito carona). Esse desestímulo seria tanto maior quanto maior for a renda garantida na aposentadoria pelo Estado. Já os sistemas individualizados baseados no RC estimulariam a poupança pelo fato de o benefício estar associado às contribuições (poupança) dos indivíduos, não havendo transferências ou possibilidade do efeito carona. Essa é uma questão bastante controversa, não existindo consenso na literatura.

### 6.3 CONSUMO E TAXA DE JUROS

Se considerarmos a decisão de consumo como uma escolha intertemporal, isto é, que o indivíduo, ao decidir quanto consumir hoje, não leva em consideração apenas a renda e o consumo corrente, mas traça um plano de consumo para toda a vida, deve-se introduzir na análise dos determinantes do consumo outra variável relevante: a taxa de juros.

Nos modelos do ciclo de vida e da renda permanente, a poupança é vista como uma renúncia ao consumo presente para que se possa consumir mais no futuro. Caso aplique sua poupança, o indivíduo receberá uma remuneração que será acrescida à poupança original, isto é, os juros, permitindo-lhe consumir um valor maior no futuro. Note, porém, que a espera tem um custo para o indivíduo, ou melhor, para poder consumir mais amanhã, ele deve consumir menos hoje.

## Página 7

**V-F 1 - Verdadeiro:** A taxa de juros representa o custo de oportunidade do consumo presente, funcionando como um "prêmio pela espera".

**Falso** - A taxa de juros não tem relação com o consumo intertemporal, afetando apenas as decisões de investimento das empresas.

**V-F 2 - Verdadeiro:** O aumento da taxa de juros encarece o consumo presente em relação ao futuro, estimulando a poupança (efeito substituição).

**Falso** - O aumento da taxa de juros torna o consumo presente mais barato, incentivando as pessoas a gastarem tudo agora.

**V-F 3 - Verdadeiro:** Taxas de juros elevadas inibem a compra de bens duráveis, pois encarecem os financiamentos ou tornam a aplicação financeira mais atrativa.

**Falso** - A venda de bens duráveis (carros, imóveis) aumenta quando as taxas de juros sobem, pois o crédito fica mais acessível.

**Flash-card 1 Pergunta** - O que representa a taxa de juros na escolha intertemporal de consumo?

**Resposta** - Reflete o preço do consumo atual em termos de consumo futuro, correspondendo ao "prêmio pela espera".

**Flash-card 2 Pergunta** - O que é o "efeito substituição" causado por um aumento na taxa de juros?

**Resposta** - O consumo presente fica mais caro relativo ao futuro, levando os indivíduos a pouparem mais e consumirem menos no presente.

**Flash-card 3 Pergunta** - Como a taxa de juros afeta a aquisição de bens de consumo duráveis?

**Resposta** - Taxas altas inibem o consumo desses bens, pois encarecem os financiamentos ou tornam a aplicação financeira mais atrativa que a compra imediata.

Em geral, considera-se que as pessoas prefiram o consumo presente, e essa preferência reflete-se na chamada taxa de desconto, isto é, quanto o indivíduo exige de consumo adicional no futuro para abrir mão do consumo corrente. Quanto mais os indivíduos valorizarem o consumo presente, maior será o ônus da espera e maior será, portanto, a taxa de desconto. Assim, para que o indivíduo aceite abrir mão do consumo hoje, a remuneração que deve obter de sua poupança, isto é, os juros recebidos, deve ser igual ou maior que sua taxa de desconto. Nesse sentido, os juros refletiriam o "prêmio pago pela espera" do indivíduo.[6]

A taxa de juros reflete o preço do consumo atual em termos de consumo futuro e corresponde ao custo de oportunidade do consumo presente. Assim, quanto maior for a taxa de juros, mais os indivíduos vão querer poupar hoje, o que reduzirá o consumo presente. Desse modo, elevações na taxa de juros tendem a estimular a poupança e deprimir o consumo, pois se estaria "encarecendo" o consumo presente. Esse é o chamado efeito substituição: como o consumo presente ficou relativamente mais caro que o consumo futuro, os indivíduos consumirão mais no futuro (maior poupança) e consumirão menos no presente.

Quanto maior for a taxa de juros, mais os indivíduos vão querer poupar hoje, o que reduzirá o consumo presente.

Esse mesmo resultado pode ser obtido olhando-se pelo lado dos empréstimos aos consumidores. Quando o indivíduo tem uma renda inferior ao que deseja consumir, é necessário tomar recursos emprestados. Como no futuro esse indivíduo deverá pagar o valor que tomou mais os juros do empréstimo, significa que ele deverá sacrificar uma parcela da renda futura para pagar o recurso tomado. Quanto maior a taxa de juros, maior será o sacrifício de renda futura e, portanto, menor será o estímulo a tomar recursos emprestados.

Um exemplo típico de como a taxa de juros ao consumidor afeta as decisões de consumo é o caso dos chamados bens de consumo duráveis, isto é, bens que não são consumidos em um único período e que são utilizados por vários períodos (como automóveis e eletrodomésticos, por exemplo). Como o preço desses bens, em geral, é alto com relação à renda dos indivíduos, sua aquisição requer, em muitos casos, a existência de financiamento. Se uma família pretende comprar um carro e a taxa de juros está baixa, ela tomará um empréstimo e comprará o carro hoje. Se a taxa de juros estiver alta, ela preferirá aplicar os recursos no mercado financeiro, para que renda juros, até conseguir o montante necessário para adquirir o carro. Assim, chega-se ao mesmo resultado de antes, qual seja, a taxa de juros alta deve inibir o consumo corrente para um dado nível de renda.

As variações da taxa de juros são um dos principais instrumentos utilizados para afetar a demanda e, em particular, o consumo. É interessante observar, contudo, que elevações nas taxas de juros para conter o consumo podem gerar resultado incerto, pois mudanças nas taxas de juros tendem a causar impactos distintos sobre os agentes, dependendo de estes serem poupadore ou tomadores de empréstimos.

## Página 8

**V-F 1 - Verdadeiro:** Para agentes que são poupadore líquidos, um aumento na taxa de juros pode aumentar a renda e o consumo (efeito riqueza).

**Falso** - O aumento da taxa de juros sempre reduz o consumo de todos os agentes econômicos, independentemente de serem devedores ou poupadore.

**V-F 2 - Verdadeiro:** O aumento da taxa de juros pode elevar o déficit público (pagamento da dívida), reduzindo a poupança pública.

**Falso** - O aumento da taxa de juros melhora as contas públicas, aumentando automaticamente a poupança do governo.

**V-F 3 - Verdadeiro:** A restrição ao crédito ocorre quando agentes dispostos a pagar a taxa vigente não conseguem empréstimos por falta de garantias ou falhas de mercado.

**Falso** - A restrição ao crédito acontece apenas quando o consumidor não quer tomar empréstimos porque a taxa de juros está muito alta.

**Flash-card 1 Pergunta** - O que é o "efeito riqueza" provocado pelo aumento da taxa de juros em agentes poupadore?

**Resposta** - O aumento dos juros eleva a renda vinda das aplicações financeiras, permitindo que esses agentes consumam mais.

**Flash-card 2 Pergunta** - Por que um sistema financeiro desenvolvido é importante para o consumo intertemporal?

**Resposta** - Porque permite que indivíduos transfiram renda no tempo (poupar ou tomar emprestado) sem risco de corrosão inflacionária ou restrições excessivas..

**Flash-card 3 Pergunta** - O que caracteriza a "restrição ao crédito"?

**Resposta** - Situação em que agentes desejam tomar empréstimos à taxa de juros vigente, mas não conseguem devido a exigências de garantias ou falhas de mercado.

Se a maior parte da sociedade é poupadore, ou seja, possui ativos financeiros que rendem juros, um aumento da taxa de juros faz com que a renda desta aumente, o que aumenta o consumo. Esse é o caso, por exemplo, de um indivíduo que quer, aos 60 anos, atingir certo estoque de riqueza para sua velhice. Com o aumento da taxa de juros, essa meta pode ser atingida com um menor nível de poupança anual (corrente), de modo que este indivíduo pode consumir mais. Assim, variações na taxa de juros geram um efeito riqueza e, dependendo da posição dos agentes, esse efeito pode contrariar os efeitos anteriormente discutidos, segundo os quais aumentos na taxa de juros levariam a uma queda no consumo.

Desse modo, por um lado, o aumento das taxas de juros pode diminuir o consumo, estimulando a poupança (efeito substituição), mas, por outro, esse mesmo aumento da taxa de juros pode elevar a renda de alguns indivíduos (poupadore) e aumentar seu consumo (efeito riqueza).

Outro efeito, que será discutido adiante, é o impacto causado por variações nas taxas de juros sobre a poupança pública. Se o governo de determinado país for muito endividado, um aumento da taxa de juros tende a elevar o déficit público por meio dos

maiores gastos com o pagamento dos juros da dívida, com consequente diminuição do volume de poupança pública. Esse efeito pode mais que compensar um possível aumento da poupança privada, gerando um resultado negativo sobre a poupança total (pública e privada).

#### 6.4 CONSUMO E SISTEMA FINANCEIRO

Ao introduzir a taxa de juros e a riqueza como variáveis explicativas, fala-se de aplicações financeiras e de empréstimos e, portanto, do sistema financeiro. O grau de desenvolvimento do sistema financeiro, que envolve sua organização e suas regras, também tende a afetar o nível de consumo e poupança.

A premissa básica dos modelos que consideram a decisão de consumo como uma escolha intertemporal é a de que os indivíduos podem transferir/alocar a renda auferida ao longo da vida no decorrer do tempo, isto é, eles podem aplicar parte da renda auferida no presente e resgatar no futuro ou antecipar renda futura, tomando recursos emprestados para consumir no período corrente. Assim, supõe-se a existência de um sistema financeiro que possibilite essa transferência de recursos no tempo, ou seja, que os indivíduos possam aplicar (não existe a chamada repressão financeira) e tomar emprestado o quanto e quando quiserem (não existe restrição de crédito ou restrição à liquidez).

No que se refere às possibilidades de aplicação, considere uma economia em que a diversificação de ativos é limitada, ou seja, em que o sistema financeiro é pouco desenvolvido e a moeda constitui a principal forma de se guardar riqueza. Adicionalmente, suponha que essa economia conviva com elevadas taxas de inflação. Como o valor da moeda é corroído pela inflação, os indivíduos preferem consumir sua renda hoje, ao invés de poupar e sofrer perda inflacionária — nestes casos em que o sistema financeiro é reprimido. Assim, a existência de aplicações financeiras que assegurem o valor real dos recursos é uma precondição para a poupança.

Com relação à restrição de crédito, os modelos de consumo pressupõem que qualquer indivíduo disposto a tomar empréstimos à taxa de juros cobrada terá acesso ao crédito. Como será discutido nos próximos capítulos, a transação financeira envolve tanto custos de transação como problemas de informação assimétrica, que fazem com que este não possa ser considerado um mercado perfeito. Nesse caso, a taxa de juros que os agentes estão dispostos a pagar para obter um empréstimo deixa de ser o único critério para definir a alocação dos recursos e passa-se a exigir dos tomadores garantias (como fiadores e comprovantes de renda, por exemplo). Assim, nem todos aqueles que queiram tomar empréstimos poderão realmente fazê-lo. Esses casos em que os agentes querem mas não têm acesso ao crédito caracterizam a restrição ao crédito, e, como o indivíduo não pode tomar recursos emprestados, seu consumo passa a ser limitado pela renda corrente."

## Página 9

**V-F 1 - Verdadeiro:** A poupança precaucionária surge da incerteza em relação à renda futura (ex: medo do desemprego), reduzindo o consumo corrente.

**Falso** - A incerteza quanto ao futuro faz com que as pessoas consumam mais no presente, gerando a "poupança negativa".

**V-F 2 - Verdadeiro:** O aumento do prazo de financiamento reduz o valor das prestações, estimulando a demanda por crédito e o consumo.

**Falso** - Prazos de financiamento mais longos desestimulam o consumo, pois as pessoas preferem pagar tudo à vista.

**V-F 3 - Verdadeiro:** As reformas financeiras de 1964/1966 no Brasil impulsionaram o consumo de duráveis ao criar mecanismos de crédito direto ao consumidor (letras de câmbio).

**Falso** - O "Milagre Econômico" brasileiro foi marcado pela proibição do crédito ao consumidor, baseando-se apenas em compras à vista.

**Flash-card 1 Pergunta** - O que é a "poupança precaucionária"?

**Resposta** - É a poupança gerada pela incerteza com relação à renda futura (ex: medo do desemprego), levando à redução do consumo corrente.

**Flash-card 2 Pergunta** - Além da taxa de juros, qual outra variável influencia fortemente a demanda por crédito ao consumidor?

**Resposta** - O prazo do financiamento; quanto maior o prazo, menor a prestação e maior o estímulo ao consumo.

**Flash-card 3 Pergunta** - Como as reformas financeiras de 1964/1966 impactaram o consumo no "Milagre Econômico"?

**Resposta** - Criaram mecanismos de crédito direto ao consumidor (letras de câmbio), impulsionando fortemente a venda de bens duráveis.

Outro elemento que deve ser considerado nas decisões de consumo é a expectativa de renda futura, que está na base dos modelos analisados anteriormente. Se os indivíduos esperam que no futuro terão uma renda maior do que possuem no presente ou se não possuírem incertezas quanto a sua renda futura, maior será o estímulo a antecipar o consumo, contraindo dívidas. Um exemplo tradicional nesse sentido é o do indivíduo que está terminando a faculdade e espera uma renda futura mais elevada quando entrar no mercado de trabalho, sentindo-se estimulado a aumentar seu consumo no período corrente. Esse caso pode ser explicado pela teoria da renda permanente de Friedman, segundo a qual o indivíduo tem uma renda corrente baixa enquanto estuda, mas sabe que, ao se formar, sua renda será maior do que a atual. Deve-se notar que quanto maior a incerteza com relação à renda futura (medo do desemprego, por exemplo), menor a disposição a tomar emprestado e maior o estímulo à poupança. Essa poupança que decorre das incertezas com relação ao futuro é chamada de poupança precaucionária e está associada à ideia de que quanto maior a incerteza dos indivíduos, menor o consumo corrente.

A importância do crédito é claramente percebida no caso dos bens de consumo duráveis que, por serem bens de alto valor, são habitualmente adquiridos por meio de financiamento. Assim, a existência do crédito ao consumidor tende a potencializar a demanda por esses bens, uma vez que o indivíduo não precisa acumular (ou seja, poupar) o montante necessário para adquiri-lo.

Há duas variáveis importantes que influenciam a demanda por crédito por parte dos agentes: a taxa de juros e o prazo do financiamento. A primeira reflete o custo do empréstimo e a segunda, por sua vez, quanto tempo o indivíduo terá para pagá-lo. Quanto maior o prazo, ou seja, o número de prestações, menor será a participação do pagamento na renda corrente dos indivíduos e, portanto, maior será o estímulo a tomar empréstimos para consumir. O inverso ocorre quando os prazos de pagamento são

pequenos. Eventualmente, o prazo pode exercer papel até mais importante do que a própria taxa de juros.

Essa relação entre o crédito ao consumidor e o nível de consumo pode ser exemplificada por alguns períodos da economia brasileira.<sup>9</sup> Até o final da década de 1950, a inexistência do crédito ao consumidor não era um grande entrave, pois o setor industrial brasileiro restringia-se, basicamente, à produção de bens de consumo leve. Contudo, com o desenvolvimento do setor de produção de bens de consumo durável ao longo do Plano de Metas, a circulação das mercadorias com base na renda corrente começou a ficar cada vez mais restrita, tornando-se necessária a implementação de mecanismos de financiamento ao consumidor como modo de impulsionar a demanda pelos produtos dos novos setores. Esses mecanismos foram instituídos na reforma financeira do período 1964/1966, que vinculou toda captação de recursos por meio de letras de câmbio ao financiamento ao consumidor, com prazos que poderiam, inclusive, superar dois anos. Não por acaso, esse foi um dos setores que mais se destacaram durante o período do "Milagre Econômico Brasileiro" (1968/1973), crescendo a uma taxa média no período próxima a 24% a.a.

## Página 10

**V-F 1 - Verdadeiro:** O consumo tende a ser relativamente estável ao longo do tempo, apresentando flutuações menores que as da renda.

**Falso** - O consumo é o componente mais volátil da demanda agregada, variando drasticamente a cada pequena mudança na renda.

**Flash-card 1 Pergunta** - Qual é a principal observação sobre a relação consumo-renda ao longo de séries históricas?

**Resposta** - Verifica-se uma relativa estabilidade da participação do consumo na renda ao longo do tempo.

**Flash-card 2 Pergunta** - Por que o consumo tende a ser estável mesmo com flutuações de renda?

**Resposta** - Devido à imperfeição dos mercados (restrição ao crédito) e à dificuldade de prever a renda futura, fazendo a renda corrente ser o principal determinante.

**Flash-card 3 Pergunta** - Por que o consumo é considerado o componente mais importante da demanda agregada?

**Resposta** - Porque possui a maior participação percentual no PIB em praticamente todos os países.,

## 6.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste capítulo foi analisar os determinantes do consumo agregado. Partimos de uma formulação simples, baseada na teoria keynesiana, em que a renda corrente era o principal determinante. Em seguida, incorporamos vários outros fatores que podem afetar as decisões de consumo e poupança dos indivíduos, como a taxa de juros, a riqueza, as expectativas e o quadro institucional vigente, entre outras. A importância de se estudar o consumo decorre de sua grande participação na demanda agregada.

Um fato que chama a atenção é a relativa estabilidade do consumo associado à renda. Observando-se séries históricas, não se verificam grandes flutuações na participação do consumo na renda em nível mundial. O consumo tende a ser relativamente estável ao longo do tempo e a renda corrente parece ser seu principal determinante, o que pode ser explicado tanto pela existência de imperfeições no mercado financeiro (restrição ao crédito) como pela impossibilidade de os agentes fazerem previsões acuradas sobre o comportamento de sua renda ao longo da vida.

## Página 11

**V-F 1 - Verdadeiro:** No Brasil, o consumo final (soma de famílias e governo) representa historicamente cerca de 80% ou mais do PIB.

**Falso** - No Brasil, o consumo final tem uma participação pequena no PIB, inferior a 50%, sendo superado pelo investimento.

**V-F 2 - Verdadeiro:** O consumo das famílias tem uma participação no PIB (aprox. 60-65%) significativamente maior que o consumo do governo (aprox. 20%).

**Falso** - O governo brasileiro consome mais bens e serviços do que todas as famílias brasileiras juntas.

**Flash-card 1 Pergunta** - Com base nos dados de 1995 a 2021, qual a média aproximada da participação do Consumo Final no PIB brasileiro?

**Resposta** - O consumo final (famílias + governo) representa historicamente mais de 80% do PIB brasileiro.

**Flash-card 2 Pergunta** - Qual componente tem maior peso no PIB brasileiro: o consumo das famílias ou da administração pública?

**Resposta** - O consumo das famílias é significativamente maior, representando cerca de 60-65% do PIB, contra cerca de 20% da administração pública.

**Flash-card 3 Pergunta** - O que ocorreu com a participação do consumo das famílias no PIB durante a pandemia (2020-2021)?

**Resposta** - Houve uma leve queda na participação para cerca de 63%, comparado a níveis de 65% em anos anteriores, refletindo a retração econômica.

Tabela 6.1 Consumo final das famílias e da administração pública, em R\$ e em porcentagem do PIB

Ano	PIB (R\$ milhões)	Consumo Final – Valor (R\$ milhões)	Consumo Final – Participação no PIB (%)	Famílias – Valor (R\$ milhões)	Famílias – Participação no PIB (%)	Administração Pública – Valor (R\$ milhões)	Administração Pública – Participação no PIB (%)
1995	3.155.148	2.667.585	85%	2.007.278	64%	660.307	21%

1996   3.486.539   2.960.359   85%   2.271.738   65%   688.620   20%
1997   3.690.711   3.131.381   85%   2.410.390   65%   720.991   20%
1998   3.822.290   3.218.859   84%   2.451.705   64%   767.154   20%
1999   3.807.418   3.215.852   84%   2.462.642   65%   753.210   20%
2000   3.960.664   3.301.631   83%   2.558.300   65%   743.331   19%
2001   4.036.288   3.368.322   83%   2.587.571   64%   780.751   19%
2002   4.058.543   3.316.159   82%   2.512.175   62%   803.984   20%
2003   4.284.755   3.467.315   81%   2.649.892   62%   817.423   19%
2004   4.537.980   3.570.218   79%   2.732.163   60%   838.055   18%
2005   4.760.484   3.779.551   79%   2.880.295   61%   899.255   19%
2006   5.123.406   4.071.909   79%   3.096.468   60%   975.441   19%
2007   5.537.471   4.364.520   79%   3.315.558   60%   1.048.962   19%
2008   5.977.593   4.696.606   79%   3.570.464   60%   1.126.142   19%
2009   6.141.877   5.012.207   82%   3.805.289   62%   1.206.918   20%
2010   6.761.059   5.357.442   79%   4.071.701   60%   1.285.741   19%
2011   7.149.588   5.644.107   79%   4.309.332   60%   1.334.775   19%
2012   7.431.840   5.941.159   80%   4.564.032   61%   1.377.128   19%
2013   7.770.358   6.263.509   81%   4.795.496   62%   1.468.013   19%
2014   7.915.147   6.499.373   82%   4.983.343   63%   1.516.031   19%
2015   7.420.176   6.213.776   84%   4.746.301   64%   1.467.475   20%
2016   7.299.697   6.177.790   85%   4.690.163   64%   1.487.627   20%
2017   7.448.276   6.305.428   85%   4.803.714   64%   1.501.714   20%
2018   7.635.784   6.453.090   85%   4.933.944   65%   1.519.146   20%
2019   7.722.932   6.574.349   85%   5.031.030   65%   1.543.318   20%
2020   7.609.597   6.337.208   83%   4.805.004   63%   1.532.204   20%
2021   8.898.727   6.438.532   80%   4.933.231   63%   1.505.301   19%

Nota: valores reais do ano de 2020

Fonte: Ipeadata.