



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ**  
**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E**  
**CONTABILIDADE**  
**CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**MARCELO CARVALHO CAETANO**

**ANÁLISE DAS INFLUÊNCIAS DA EDUCAÇÃO FINANCEIRA SOBRE O**  
**DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO**

**FORTALEZA**

**2015**

MARCELO CARVALHO CAETANO

ANÁLISE DAS INFLUÊNCIAS DA EDUCAÇÃO FINANCEIRA SOBRE O  
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Ceará, como requisito para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo de Castro Callado

FORTALEZA

2015

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação

Universidade Federal do Ceará

Biblioteca de Pós-Graduação em Engenharia - BPGE

---

C127a Caetano, Marcelo Carvalho.

Análise das influências da educação financeira sobre o desenvolvimento econômico brasileiro / Marcelo Carvalho Caetano. – 2015.

49 f.: il. color.; enc. ; 30 cm.

Monografia (graduação) – Universidade Federal do Ceará, Departamento de Teoria Econômica, Curso de Ciências Econômicas, Fortaleza, 2015.

Área de Concentração: Educação Financeira.

Orientação: Prof. Dr. Marcelo de Castro Callado.

1. Poupança. 2. Endividamento. 3. Inadimplência. 4. Investimentos. I.  
Título.

---

CDD 330

MARCELO CARVALHO CAETANO

ANÁLISE DAS INFLUÊNCIAS DA EDUCAÇÃO FINANCEIRA SOBRE O  
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO

Monografia apresentada ao Curso de  
Ciências Econômicas da Universidade  
Federal do Ceará, como requisito para  
obtenção do Título de Bacharel em  
Ciências Econômicas.

Aprovada em: \_\_\_ / \_\_\_ / \_\_\_

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Dr. Glauber Marques Nojosa

Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Prof. Dr. Marcelo de Castro Callado

Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Prof. Dr. Rui de Almeida Rocha

Universidade Federal do Ceará (UFC)

## **AGRADECIMENTOS**

À minha família, por todo o apoio dados durante todo esse período.

Ao Prof. Dr. Marcelo de Castro Callado, pela compreensão e disposição na orientação desse trabalho.

A todos os demais professores, por todos os ensinamentos e contribuições para o aprendizado e crescimento profissional.

Aos amigos e colegas que compartilharam as experiências, dificuldades e aprendizados ao longo desse período.

## RESUMO

Devido ao rápido desenvolvimento dos mercados financeiros, a relevância da educação financeira tem crescido, sendo apontada pela OCDE como um importante instrumento para o crescimento e estabilidade econômica e mencionada pelo BACEN como uma ferramenta importante para a tomada de melhores decisões dos indivíduos, com relação ao dinheiro. No Brasil há um grande gargalo com relação à educação financeira, verificado através da análise dos dados de Inadimplência, de Endividamento das famílias e da taxa de poupança da população. Com o objetivo de abordar ponto que mostrem a importância do tema e por se tratar de uma discussão atual, o trabalho apresenta uma explicação do problema da educação financeira, a partir de referenciais teóricos publicados em documentos e desenvolvidos a partir de material já elaborado, principalmente livros e artigos científicos, analisando também os impactos sobre o desenvolvimento da economia Brasileira. Foi possível concluir que a falta de educação financeira prejudica o crescimento do mercado de crédito, devido aos níveis de inadimplência da população e a formação de poupança privada, ambos os fatores são importantes para o fomento e base para o crescimento dos investimentos e, portanto, do desenvolvimento da economia do Brasil.

**Palavras-chave:** Educação Financeira; Endividamento; Inadimplência; Poupança; Investimento; Desenvolvimento Econômico.

## ABSTRACT

Due to the rapid development of financial markets, the importance of financial education has grown, being singled out by the OECD as an important instrument for growth and economic stability and being singled out by the Central Bank as an important tool for making better decisions of individuals with regard the money. In Brazil there is a major bottleneck with respect to financial education, verified by examining the Default data, indebtedness of households and the savings rate of the population. In order to call attention to the importance of the issue and because it is a current discussion, the paper presents an explanation of the problem of financial education from theoretical references published in documents and developed from material already prepared, especially books and scientific articles, also analyzing the impacts on the development of the Brazilian economy. It was concluded that the lack of financial education harms the growth of the credit market due to the population default levels and private saving training, both factors are important for the development and basis for investment growth and therefore the development of Brazil's economy.

**Keywords:** Financial Education; Debt; Bad Debt; Savings; Investment; Economic Development.

## LISTA DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1:</b> Nível de comprometimento da renda (2010 – 2014).....	26
<b>Gráfico 2:</b> Evolução das taxas de crescimento dessazonalizado (2008 – 2013).....	27
<b>Gráfico 3:</b> Evolução do saldo de crédito do Brasil (2001 - 2013).....	29
<b>Gráfico 4:</b> Estoque de crédito no Brasil (2000 – 2014).....	30
<b>Gráfico 5:</b> Investimentos, Poupança e Gastos do Governo (% do PIB) (2007 – 2014)....	35
<b>Gráfico 6:</b> Componentes da demanda em relação do PIB (razão) – (2003 – 2012).....	39

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1:</b> Evolução do índice de inadimplência, após o Plano Real.....	15
<b>Tabela 2:</b> Nível de atitude do Indicador de Educação Financeira.....	20
<b>Tabela 3:</b> Principais dívidas dos Brasileiros em 2014.....	31
<b>Tabela 4:</b> Nível de endividamento dos Brasileiros ao final de 2014.....	31
<b>Tabela 5:</b> Endividamento das famílias (% do total - Média anual).....	32
<b>Tabela 6:</b> Parcela da renda comprometida com dívida ao final de 2014.....	32

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

<b>Figura 1:</b> Restrição orçamentária do consumidor.....	22
<b>Figura 2:</b> Esquema simples do funcionamento do sistema financeiro.....	36
<b>Figura 3:</b> Fluxo circular da renda.....	37

## SUMÁRIO

1. Introdução.....	11
2. Revisão da Literatura.....	13
2.1. Hiperinflação e Estabilização da moeda.....	13
2.2. Educação Financeira.....	15
2.3. Importância da Educação Financeira.....	16
2.4. Necessidade da Educação Financeira.....	19
2.5. Educação Financeira e Consumo.....	21
3. Endividamento e Inadimplência e seus efeitos sobre o desenvolvimento econômico..	25
4. Poupança e Investimento .....	35
4.1. Taxa de juros .....	40
4.2. Modelo de dois hiatos .....	41
4.3. Poupança e seus efeitos sobre o desenvolvimento econômico .....	43
5. Considerações Finais.....	45
6. Referências Bibliográficas .....	47

## 1. INTRODUÇÃO

Após a implantação do plano de estabilização que possibilitou a diminuição dos índices inflacionários, os brasileiros viviam uma realidade bastante diferente da que vivem hoje. Modificações na renda, no poder de compra, o surgimento de novos produtos financeiro, o acesso facilitado ao crédito, etc.. Diversas mudanças, que não foram acompanhadas de uma preparação da população para lidar com esse desenvolvimento acelerado dos mercados financeiros, gerando uma ineficiência do sistema financeiro e a perda de bem-estar dos indivíduos.

A educação financeira pode ser definida como o conjunto de habilidades e conhecimentos para a tomada de decisões fundamentadas. É um instrumento importante que auxilia na gestão da renda dos indivíduos, tendo um papel de preparação da população para as diversas situações que exigem do consumidor um conhecimento mais específico na aquisição de um bem ou serviço, em um ambiente cada vez mais complexo. A vida das pessoas é diretamente afetada pelas suas decisões financeiras. Esse processo de capacitação auxilia as pessoas na sua relação com o dinheiro e instrumentos financeiros, o entendimento dos conceitos financeiros e as ações no dia-a-dia das pessoas. A melhoria na compreensão desses conceitos proporcionaria uma melhor gestão dos recursos em relação ao orçamento, poupança, investimentos e seguros. Segundo boletim do Banco Central (2004, p.1), a tomada de decisões fundamentadas e seguras melhora o gerenciamento de suas finanças e amplia o bem-estar da sociedade.

A falta dessas habilidades e a falta de planejamento dos indivíduos nas suas decisões de consumo e poupança prejudicam de forma direta o desenvolvimento e o crescimento econômico, afetando o mercado de crédito e os subsídios para o fomento dos novos investimentos, devido os altos índices de endividamento e inadimplência do consumo inconsciente, além de afetar a formação de poupança privada para a o fomento da poupança interna do país.

No Brasil há um grande gargalo com relação à educação financeira, verificado através da análise dos dados de inadimplência, de endividamento das famílias e da taxa de poupança da população. Dessa forma, o país que, atualmente, concentra seus esforços no consumo para alavancar o crescimento econômico, é prejudicado, pois a renda da população está cada vez mais comprometida pelo endividamento, fruto da falta de um planejamento adequado da renda e de um conhecimento específico acerca das diversas modalidades de crédito existentes. Além do fato de que a população não tem uma grande propensão a poupar, o que compromete o crescimento no longo prazo, no que tange aos investimentos, já que o governo é não é capaz de realizar sozinho o investimento propulsor para o crescimento e desenvolvimento econômico.

Esse tema foi apontado pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) como um instrumento para o crescimento e estabilidade econômica, que divulgou uma série de princípios e recomendações para os órgãos públicos e privados para que haja um esforço na inclusão da educação financeira em suas pastas de responsabilidade social.

Com o objetivo de chamar atenção para a importância do tema e por se tratar de uma discussão atual, o trabalho apresenta uma explicação do problema da educação financeira, a partir de referenciais teóricos publicados em documentos e desenvolvidos a partir de material já elaborado, principalmente livros e artigos científicos.

Para a realização desse trabalho realiza-se uma pesquisa exploratória sobre o tema, pois ainda se tem pouco conhecimento específico e poucos dados referentes a índices de educação financeira para serem analisados. Assim, foi buscado o aprofundamento, como também uma contextualização maior do assunto em aspectos relacionados aos agregados macroeconômicos, através de um levantamento bibliográfico e documental.

Além desta introdução, o artigo está dividido em três seções: a primeira seção contém uma revisão bibliográfica sobre o tema, com a definição de educação financeira e uma contextualização do assunto; a segunda seção é composta por uma análise de dados, com relação ao endividamento e à inadimplência no Brasil, com elemento da educação financeira; a terceira seção é feita uma análise da relação da educação financeira com o nível de poupança e investimentos de uma economia.

## 2. REVISÃO DA LITERATURA

### 2.1. Hiperinflação e Estabilização da Moeda

Após as sucessivas Crises do Petróleo e a suspensão dos financiamentos externos, o Brasil, nos anos de 1980, teve muitas dificuldades de realizar ajustes no elevado déficit orçamentário do Governo. As tentativas de ajuste não obtiveram êxito, pois as taxas de juros pagas pelo país eram bastante elevadas, agravando ainda mais a crise fiscal, gerando pressões sobre os índices inflacionários. Segundo PEREIRA e NAKANO (1991, p.92), a inflação tinha tendências de aceleração muito fortes, intercalada por Planos de Estabilização implantados na época, que eram baseados na estratégia de congelamento de preços, que conduzia a economia a uma situação de hiperinflação. Essa situação foi agravada, pois o déficit do Governo era financiado via emissão de moeda, o que gerava um aumento da arrecadação, devido o imposto inflacionário, transferindo renda do consumidor para o governo por causa da inflação (BARBOSA; 1993 p.7). Já para Lopes (1984), a principal causa da inflação era a própria inflação passada e que esse mecanismo não era afetado em nada pela austeridade da política monetária ou pela contenção do déficit público e que o fenômeno não estava relacionado com expectativas malcomportadas. Para ele, a solução seria um rígido congelamento de preços, acompanhado por uma liberalização das políticas monetária e fiscal (SILVA, 2008, p. 1).

Nos anos de 1990, 1992 e 1993, a inflação atingiu patamares superiores a 2.000% ao ano. Esse problema atingia fortemente a renda dos trabalhadores e ocasionava agravamentos dos conflitos distributivos.

Antes de implantado o plano que garantiu a estabilização da moeda e um maior controle da inflação, a população não tinha condições de realizar um planejamento adequado de suas finanças. Nessa época, o consumidor enfrentava desabastecimento e sofria com a alta volatilidade dos preços, a renda real do consumidor era reduzida e realizava-se estoque de produtos em casa. A realização de pesquisas de preços entre os estabelecimentos ou entre marcas era dificultada pela constante mudança de preços dos produtos.

O planejamento de gastos, a seleção de compras menores e a comparação entre mercados não eram práticas rotineiras no cenário econômico dos anos 80 e início da década de 90, sendo difícil conciliar a renda e os constantes aumentos nos preços, segundo o Banco Central do Brasil (BACEN, 2009, p.1). Nesse contexto, o consumidor brasileiro tinha dificuldade de realizar um planejamento financeiro de sua renda, pois os preços dos produtos eram altamente instáveis, modificando-se até várias vezes em um único dia. Outra dificuldade encontrada era o fato da perda do valor real dos salários, forçando, muitas vezes, o consumidor a despender toda sua renda em um único dia, para garantir preços mais baratos e assim otimizar seu consumo.

O Plano Real quebrou a sequência ineficaz dos planos anteriores, com relação à estabilização da moeda e ao controle da inflação. Ao contrário dos demais, o plano não utilizou o mecanismo de congelamento de preços, mas adotou uma ferramenta que servia como mecanismo desindexador dos preços da economia, a Unidade Real de Valor (URV), que posteriormente, tornar-se-ia a nova moeda brasileira, o Real. A conversão obrigatória dos salários para a URV, a partir de julho de 1994, contornou o problema da indexação salarial.

Com o controle maior dos índices inflacionários no Brasil, as instituições financeiras sofreram alterações em suas formas de obter lucros, pois a principal fonte de receita bancária era derivada da própria inflação. Nesse cenário, foi necessário buscar novas fontes de lucro, como as operações de crédito.

Em um primeiro momento verificou-se uma forte elevação nas operações de crédito. Os motivos foram: I- a busca, pelos bancos, de um modo de compensar a perda com o fim da inflação; e II- a instalação de um quadro de otimismo que, junto com a melhor previsibilidade acerca do comportamento dos preços relativos na economia elevou a demanda por empréstimos. (BRAGA, 1998, p.15 apud SOARES, 2001, p.9).

As expectativas quanto à estabilização de preços da economia e o aumento da riqueza das famílias levaram a uma explosão de demanda por bens de consumo duráveis e não duráveis, ou seja, o aumento da demanda privada, propulsionada em grande proporção pela expansão do crédito pessoal e os acréscimos nos salários, aumento do salário mínimo pós-estabelecimento do Real como moeda, o rápido declínio da inflação e o aquecimento dos níveis de atividade econômica, provenientes do aumento da demanda (OMAR, 2008, p. 473).

Para suportar as pressões inflacionárias, foram adotadas medidas para a contração da liquidez, como o aumento dos depósitos compulsórios e o encarecimento dos empréstimos. Porém, segundo Gonçalves (2007, p. 35), a estratégia de uma política monetária restritiva, via aumento das taxas de juros, provocou não somente um encarecimento do crédito, mas também agravou a situação dos devedores já existentes, aumentando os índices de inadimplência. Segundo dados do BACEN, em relação ao avanço da inadimplência nos semestres dos anos de 1994 e 1995, houve um crescimento da inadimplência a taxas crescentes, conforme tabela a seguir:

Tabela 1: Evolução do índice de inadimplência, após o Plano Real (em milhões de reais).

Períodos	Pessoas físicas			Pessoas jurídicas		
	Total	Atrasos*	%	Total	Atrasos*	%
1º sem. 1994	5.432	312	5,75	161.878	12.411	7,67
2º sem. 1994	12.209	355	4,38	182.380	14.722	8,07
1º sem. 1995	15.648	1.222	7,81	221.916	19.040	8,58
Jul. a nov. 1995	15.340	2.558	16,67	230.792	28.356	12,29

\*Créditos em atraso e em liquidação

Fonte: BACEN (1996)

## 2.2. Educação Financeira

Além da estabilização da moeda e da redução da inflação, outras forças propulsoras como a globalização, a tecnologia e as alterações regulatórias e institucionais de caráter neoliberal produziram mudanças fundamentais nas relações econômicas e sociopolíticas mundiais. No cenário de altas taxas de inflação, o curto-prazismo é uma das marcas dominantes nas decisões financeiras, levando os indivíduos a buscarem mecanismos de defesa do seu poder aquisitivo e do seu patrimônio. As escolhas imediatistas e o encurtamento do horizonte do planejamento são motivados pela escolha de ativos reais e a procura de liquidez. Assim, o consumo passa a ser priorizado, frente à formação de poupança (SAVOIA; SAITO; SANTANA, 2007, p. 3).

Nesse contexto, faz-se cada vez mais necessária a compreensão por parte da população de noções de planejamento das finanças pessoais e conhecimento acerca de produtos e serviços oferecidos pelas instituições financeiras.

Educação financeira sempre foi importante aos consumidores, para auxiliá-los a orçar e gerir a sua renda, a poupar e investir, e a evitar que se tornem vítimas de fraudes. No entanto, sua crescente relevância nos últimos anos vem ocorrendo em decorrência do desenvolvimento dos mercados financeiros, e das mudanças demográficas, econômicas e políticas.” (OCDE, 2004, p.223).

Ainda segundo a OCDE (2005, p.13), a educação financeira pode ser definida como melhorias no entendimento da população acerca dos conceitos e produtos financeiros, desenvolvendo habilidades para o maior conhecimento das características, dos riscos e das oportunidades financeiras, fazendo com que as decisões sejam mais fundamentadas e contribuam para a melhoria do bem-estar financeiro.

Além de conhecimentos de gestão do dinheiro com relação ao consumo, decisões de poupança e de investimentos, a educação financeira consiste no conjunto de informações básicas, conceitos e conhecimentos dos produtos e serviços financeiros. Tem uma função de orientar os indivíduos na tomada de decisões eficazes, dar um maior controle sobre o seu dinheiro e comportamentos financeiros, através da

informação, da compreensão dos conceitos-chave para a gestão do dinheiro; conhecimentos sobre o trabalho das instituições financeiras, sistemas e serviços e uma série de habilidades gerais e específicas, com relação a finanças.

Segundo Vieira (2012, p.2), a educação financeira auxilia as decisões de quanto poupar, de quanto gastar, de gestão de orçamento, de escolha de produtos e de planejamento da aposentadoria. Quanto maior a educação financeira, maior o benefício para as pessoas, porque os ajuda a tomar melhores decisões financeiras e, em consequência, melhora o desempenho da economia.

De acordo com Jacob et al (2000, p.8), o termo financeira “aplica-se a uma vasta escala de atividades relacionadas ao dinheiro nas nossas vidas diárias, desde o controle do cheque até o gerenciamento de um cartão de crédito, desde a preparação de um orçamento mensal até a tomada de um empréstimo, compra de um seguro, ou um investimento.” Enquanto que, educação “implica no conhecimento de termos, práticas, direitos, normas sociais, e atitudes necessárias ao entendimento e funcionamento destas tarefas financeiras vitais. Isto também inclui o fato de ser capaz de ler e aplicar habilidades matemáticas básicas para fazer escolhas financeiras sábias.”

A educação financeira é um dos principais instrumentos para a conscientização dos indivíduos quanto à criação do hábito de poupar, de como melhor dividir sua renda entre consumo e poupança, dos investimentos mais adequados ao seu perfil, da boa gestão das finanças, eliminando ou diminuindo preocupações com endividamentos. Esse processo de capacitação financeira também auxilia as pessoas na sua relação com o dinheiro e instrumentos financeiros, o entendimento dos conceitos financeiros e as ações no dia-a-dia das pessoas. Segundo boletim do BACEN (2009, p.1), a tomada de decisões fundamentadas e seguras melhora o gerenciamento de suas finanças e amplia o bem-estar da sociedade.

### **2.3. Importância da Educação Financeira**

Em um ambiente econômico cada vez mais complexo e de numerosos e variados produtos financeiros (cartões de crédito, cheque especial, financiamentos e *leasing*, poupança, fundos de investimentos, crédito direto ao consumidor, seguros, planos de aposentadoria, entre outros), torna-se muito importante o papel da educação financeira como instrumento preparador das pessoas nas diversas situações que exigem do consumidor um conhecimento mais específico ao adquirir um bem ou um serviço.

A vida das pessoas é afetada pelas decisões financeiras que elas tomam, por exemplo, o fato de decidirem gastar ao invés de poupar ou a antecipação do futuro por meio de financiamentos. Dessas ações, questões como: quão informados estão os indivíduos acerca do custo-benefício dessas decisões e quais as implicações financeiras delas, poderão ser mais bem avaliadas quando as pessoas possuem um arcabouço de conhecimentos para compreender as implicações dessas atitudes. Questiona-se como a formação em disciplinas financeiras tem resultados práticos na forma pela qual as pessoas tomam suas decisões de poupar e consumir (LUCCI et al, 2006, p. 3). O

insuficiente conhecimento sobre o assunto compromete decisões cotidianas dos indivíduos e das famílias, produzindo resultados abaixo dos desejados.

Participantes informados ajudam a criar um mercado mais competitivo e eficiente. Consumidores conscientes demandam por produtos condizentes com suas necessidades financeiras de curto e longo prazo, exigindo que os provedores financeiros criem produtos com características que melhor correspondam a essas demandas. (BRAUNSTEIN E WELCH, 2002, p.1).

Esse conhecimento permite que as pessoas tenham uma visão integrada de suas decisões de crédito, poupança, consumo e investimento, fazendo com que sejam compatíveis com suas realidades financeiras.

Outro motivo quanto à relevância desse assunto, diz respeito ao mercado de capitais que estão cada vez mais sofisticados e com variados produtos, cujos riscos e retornos não são de imediato entendimento.

Segundo Saito, Savoia e Petroni (2006, p.8), atualmente, os consumidores possuem acesso a uma maior diversidade de instrumentos de crédito e de poupança, disponibilizados por uma grande variedade de canais, desde serviços *online* de bancos e de corretoras, até organismos que oferecem suporte e aconselhamento às famílias de baixa renda. Além disso, os indivíduos podem usar máquinas de autoatendimento (ATM's) e computadores pessoais, para realizar diversas transações financeiras. Assim como os investidores de ações, que possuem, nos dias de hoje, diversas formas de acessar modernos mecanismos e ambientes de transação, alguns dos quais oferecem serviços mais ágeis ou com grande sigilo, assim como acesso a tipos diferentes de investimentos.

A educação financeira contribui também para proteger os consumidores de pessoas mal intencionadas, utilizando como instrumento o conhecimento. Essa exposição, juntamente com a falta de informações consistentes, leva as pessoas a agir de forma financeiramente irresponsável ou ser “vítimas” de práticas de empréstimos abusivos, que têm como alvo segmentos mais vulneráveis da população, resultando em pagamentos exorbitantes e dilapidação de patrimônios.

Seja por não estar preparado para enfrentar situações de dificuldades, ou por assumir compromissos superiores à sua capacidade financeira, levando ao endividamento. Essa lacuna de competência nas pessoas pode trazer consequências indesejáveis. Os erros na tomada de decisão, a falta de planejamento das finanças pessoais, a visão negativa sobre os produtos e as empresas do setor financeiro são alguns dos problemas que podem inviabilizar que as pessoas alcancem seus objetivos (BACEN,2009, p.2).

Segundo o artigo da OCDE (2005) que define os princípios e recomendações para a prática da educação financeira, organizados e listados por Savoia, Saito e Petroni (2006, p.6):

Os programas de Educação Financeira devem focar as prioridades de cada país, isto é, estar adequados à realidade nacional, podendo incluir, em seu conteúdo, aspectos básicos de um planejamento financeiro, como as decisões de poupança, de endividamento, de contratação de seguros, bem como conceitos elementares de matemática e de economia. Os indivíduos que estão para se aposentar devem estar cientes da necessidade de avaliar a situação de seus planos de pensão, necessitando agir apropriadamente para defender seus interesses.

Além disso, a educação financeira deve ser um processo contínuo, acompanhando a evolução dos mercados e a complexidade crescente das informações que os caracterizam, focando em aspectos importantes do planejamento financeiro pessoal, como a poupança e a aposentadoria, o endividamento e a contratação de seguros. O programa de educação financeira também deve ser orientado para a construção da competência financeira, devendo ser adequado a grupos específicos e elaborado da forma mais personalizada possível.

Sob a perspectiva do bem-estar do indivíduo, a ausência de educação financeira acarreta em impactos sobre a qualidade de vida dos consumidores, haja vista que as dívidas geram estresse, insônia, depressão, problemas familiares e outros desequilíbrios sociais, onde o trabalho é afetado, pois pessoas endividadas tendem a produzir menos (WISNIEWSKI, 2011, p.157).

Segundo o Corecon-PB (2011, p.1), a educação financeira é essencial para o exercício da cidadania, pois a falta de instrução financeira pode prejudicar ou impedir a melhoria da qualidade de vida das pessoas no futuro.

Jovens e adultos que tomem decisões impróprias podem ter implicações e consequências em seu futuro que vão desde a desorganização das contas domésticas até a inclusão do nome em sistemas de Serviços de Proteção ao Crédito, que prejudicam não só o consumo, como também a carreira profissional, já que muitas empresas consultam esses órgãos no momento da contratação.

Para os jovens, a educação financeira pode ser uma ferramenta básica de planejamento e poupança de modo que suas despesas e dívidas fiquem controladas, principalmente entre os que estão ingressando no mercado de trabalho. Às famílias, ela pode ajudar condicionando melhores cenários para o financiamento da educação dos filhos, terem um plano de saúde e uma vida confortável. Os trabalhadores mais velhos podem se beneficiar, de modo com que sejam capazes de ter uma poupança suficiente para uma boa aposentadoria e habilidades necessárias para fazer boas escolhas de investimento, garantindo conforto e segurança. (VIEIRA, BATAGLIA, SEREIA 2011, p. 65).

## 2.4. Necessidade de Educação Financeira

Segundo Savoia, Saito e Santana (2007, p. 2), na sociedade contemporânea, os indivíduos precisam dominar um conjunto amplo de propriedades formais que proporcione uma compreensão lógica e sem falhas das forças que influenciam o ambiente e as suas relações com os demais. Na prática, o processo de escolha entre poupar e consumir não é algo fácil e requer conhecimentos básicos e habilidades para tomar decisões pessoais importantes.

Wisniewski (2011, p. 160) aponta que um aspecto importante para colocar as finanças em ordem seria efetuar um planejamento financeiro para analisar o que cabe ou não no orçamento familiar – uma tarefa aparentemente fácil, mas que exige disciplina da família e persistência no monitoramento dos gastos. Esse planejamento pode estar voltado para curto, médio e longo prazo, de acordo com a estratégia estabelecida pelo planejamento financeiro pessoal.

A falta de instrução financeira afeta negativamente as crianças e os jovens, principalmente, pois geralmente possuem um maior analfabetismo financeiro e por serem mais atingidos pelo consumismo amplamente divulgado através da publicidade e dos meios de comunicação. Por serem alvos prioritários e serem mais vulneráveis, acabam associando o bem-estar pessoal com a aquisição de mais e mais produtos, agravando ainda mais a situação financeira das famílias.

A educação financeira pode ajudar as crianças a compreender o valor do dinheiro e ensiná-las a gerir orçamentos e a poupar. Proporciona aos estudantes e aos jovens competências importantes que lhes permitam viver de forma independente. Permite que os adultos planejem grandes acontecimentos para sua vida, como a compra da casa própria, o sustento da família, o financiamento dos estudos dos filhos e a preparação para a aposentadoria (PINHEIRO, 2008, p.8).

O SERASA (Órgão de Proteção ao Crédito) desenvolveu em 2012, o Indicador de Educação Financeira (INDEF), que tem como objetivo aprofundar os níveis de conhecimentos sobre o nível de educação financeira dos brasileiros, buscando entender as suas necessidades e hábitos financeiros e, a partir disso, auxiliar as entidades públicas e privadas na implementação de programas que visam a melhorar a relação das pessoas com o dinheiro e com os instrumentos financeiros. O INDEF é composto por três dimensões: Atitude (24%), Conhecimento (26%) e Comportamento (50%) e varia de 0 a 10. A dimensão Conhecimento avalia o entendimento de conceitos financeiros, a Atitude avalia como o entrevistado enxerga sua relação com o dinheiro e o Comportamento mede as ações do entrevistado no seu dia-a-dia. Segundo o relatório divulgado pelo Serasa em 2014 (p. 7), que calcula INDEF para o mesmo ano, o nível de atitude é menor quando comparado em relação às faixas etárias dos jovens e adultos, como podemos ver na tabela 2:

Tabela 2: Nível de atitude do Indicador de Educação Financeira

<b>Faixa etária</b>	<b>Atitude</b>
16 a 17 anos	5,2
18 a 24 anos	5,9
25 a 34 anos	6,2
35 a 44 anos	6,3
45 a 54 anos	6,5
55 a 64 anos	6,6
Acima de 65 anos	6,7

Fonte: SERASA (2014).

A variada oferta de produtos financeiros disponíveis no mercado é facilitada ainda mais pelo avanço da tecnologia e, principalmente, da internet. Porém, para obter um maior beneficiamento dessas inovações, é necessário que os consumidores tenham um nível básico de conhecimento acerca das finanças, não somente para identificar e acessar essas informações, mas também para avaliar as fontes dessas informações (Lucci et al, 2006, p.5).

Vive-se em um momento em que as instituições financeiras estão explorando novos nichos de negócios, com o objetivo de obter novas fontes de retornos financeiros, diante dos ínfimos ou inexistentes ganhos inflacionários, como acontecia há alguns anos. Houve o desenvolvimento de novas modalidades de crédito, como menciona Saito, Savoia e Petroni (2006, p. 3), como o crédito consignado, oferecendo uma alternativa ao cheque especial que possui taxas mais altas, e outras modalidades oferecidas pelos bancos comerciais. Além disso, houve a facilitação da contratação e consumo de produtos financeiros, com a criação dos bancos postais e dos correspondentes bancários, mas necessita-se, por parte da população, um maior nível de conhecimento para avaliar sua capacidade de assumir novos compromissos.

Savoia, Saito e Santana (2006, p. 2) analisam que nas últimas duas décadas, três forças produziram mudanças fundamentais nas relações econômicas e sociopolíticas mundiais: a globalização, o desenvolvimento tecnológico e alterações regulatórias e institucionais de caráter neoliberal. Isso levou os países desenvolvidos a reduzirem o escopo e o dispêndio de seus programas de seguridade social, ou seja, houve o rompimento do paradigma paternalista do Estado. Essas forças que causaram essas mudanças no Estado e na sociedade exigem dos indivíduos uma postura mais ativa na gestão das suas finanças e uma maior necessidade de capacitação financeira.

## 2.5. Educação Financeira e Consumo

O acesso às diversas formas de pagamento e a possibilidade de obtenção de produtos sem a posse de dinheiro imediato facilitam o consumo das pessoas. A utilização desses meios, como, por exemplo, os cartões de crédito e os empréstimos pessoais necessitam de uma orientação especial, quanto às implicações de sua utilização. O prazer de adquirir, juntamente com o poder persuasivo da publicidade conduzem as pessoas a consumir excessivamente.

O controle das compras compulsivas representa um desafio atual. Os gastos excessivos e irresponsáveis trazem sérias complicações para a vida financeira das pessoas, como o endividamento. Nesse aspecto, a educação financeira revela-se de suma importância para os consumidores, como forma de auxiliar no planejamento das compras, analisando a real necessidade de consumo, e instruindo às pessoas para as melhores formas de pagamento e as implicações e características de cada instrumento utilizado para adquirir um bem ou serviço. A educação financeira é uma importante ferramenta para formarmos consumidores conscientes, para que tenham uma postura consciente e conhecimento de suas decisões cotidianas, tanto com relação ao futuro, quanto ao bem-estar atual, utilizando com responsabilidade o dinheiro e o crédito disponível.

Ao decidir quanto consumir e quanto poupar, as pessoas estão considerando o presente e o futuro. Quanto mais consumirem hoje, menos terão para consumir no futuro. Ao realizar essa análise, os indivíduos devem considerar a renda que esperam receber no futuro e o consumo de bens e serviços que esperam ser capazes de obter. De acordo com o modelo desenvolvido por Irving Fisher, com relação à Escolha Intertemporal, a maioria das pessoas preferiria aumentar a quantidade e a qualidade de bens e serviços consumidos. No entanto, elas consomem menos, pois seu consumo é restrito pela renda.

[...] os consumidores defrontam-se com um limite de quanto podem gastar, chamado de restrição orçamentária. Ao decidirem quanto consumir hoje em oposição a quanto poupar para o futuro, eles enfrentam uma restrição orçamentária intertemporal, que mede os recursos totais disponíveis para o consumo hoje e no futuro. (MANKIWI, 2004, p. 301).

O modelo de Fisher possui dois períodos. Um representa a juventude do consumidor, enquanto o outro representa a velhice. No primeiro momento, o consumidor ganha a renda  $Y_1$  e consome  $C_1$ , já no segundo momento, ele ganha a renda  $Y_2$  e consome  $C_2$ . O consumo pode ser maior ou menor que a renda em ambos os períodos, podendo o consumidor tomar emprestado e poupar para transferir o consumo de um período para outro.

Considerando que a renda do consumidor restringe o consumo nos dois períodos, temos que a poupança,  $S$ , é igual à renda menos o consumo:

$$S = Y_1 - C_1 \quad (1)$$

No período seguinte, o consumo é igual à poupança do primeiro período, considerando os juros recebidos sobre ela, mais a renda do segundo período:

$$C_2 = (1 + r) S + Y_2 \quad (2)$$

Cabe ressaltar que a variável  $S$  pode representar poupança ou empréstimo, e que essas equações funcionam nos dois casos. Se o consumo no primeiro período é maior que a renda no primeiro período, o consumidor está tomando emprestado, então  $S$  será menor que zero. Nesse caso, tomamos que a taxa de juros para tomar emprestado é a mesma taxa de juros que se paga para a poupança.

Combinando as duas equações anteriores, obtemos a restrição orçamentária do consumidor:

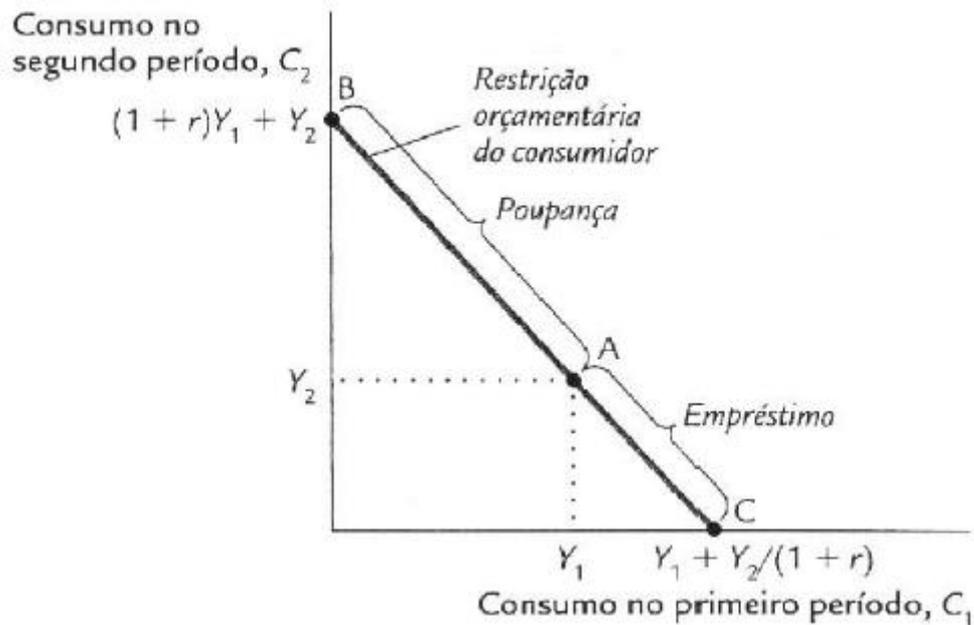
$$C_2 = (1 + r) (Y_1 - C_1) + Y_2 \quad (3)$$

Rearranjando os termos, obtemos ao final:

$$C_1 + C_2 / (1 + r) = Y_1 + Y_2 / (1 + r) \quad (4)$$

Dessa forma, a equação relaciona o consumo nos dois períodos com a renda nos dois períodos, expressando a restrição orçamentária intertemporal do consumidor (MANKIW, 2004, p.300). Na figura abaixo, é possível visualizar a restrição orçamentária do consumidor:

Figura 1: Restrição orçamentária do consumidor



Fonte: MANKIW (2004).

O gráfico “mostra as combinações de consumo no primeiro e no segundo períodos que o consumidor pode escolher. Se escolhe os pontos entre A e B, o consumidor consome menos que a renda no primeiro período poupa o resto para o segundo período. Se escolhe os pontos entre A e C, ele consome mais do que a sua renda no primeiro período e toma emprestado para compensar a diferença” (MANKIWI, 2004, p.301).

Assim como Fisher, Franco Modigliani também desenvolveu uma hipótese que relacionava a variação da renda aos períodos ao longo da vida das pessoas, levando em conta que a poupança permite que os consumidores transfiram renda dos momentos que a renda é alta para momentos que a renda é mais baixa. Esse fato foi base para a formulação da *hipótese do ciclo de vida*.

Segundo Modigliani, um importante motivo para a variação de renda ao longo da vida de uma pessoa é a aposentadoria. Com o objetivo de manter o consumo depois da aposentadoria, as pessoas precisam poupar durante os anos de vida economicamente ativa. Os recursos do consumidor ao longo da sua vida são compostos pela riqueza inicial  $W$  e pelos auferidos ao longo de sua vida de  $R \times Y$ , assumindo a título de simplificação, juros zero. O indivíduo pode alocar seus recursos acumulados entre os  $T$  anos de vida que lhe restam, pressupondo que ele deseja ter o padrão de consumo mais estável possível ao longo de sua vida (MANKIWI, 2004, p. 307). Assim, ele divide esse total de  $W + RY$  igualmente entre os  $T$  anos e em cada ano consome:

$$C = (W + RY) / T \quad \text{ou} \quad C = (1/T) W + (R/T)Y \quad (5)$$

Milton Friedman também propôs uma proposta que relaciona o consumo à renda, chamada de *hipótese da renda permanente*, que complementa a hipótese de Modigliani, ambas tomando como base a teoria do consumidor de Fisher, para argumentar que o consumo não depende apenas da renda atual. Friedman considerou  $Y$  como a soma de duas dimensões da renda: a permanente,  $Y_p$ , e a renda transitória,  $Y_T$ :

$$Y = Y_p + Y_T \quad (6)$$

Sendo a renda permanente, a renda que o consumidor espera que persista ao longo dos anos, por exemplo, a renda obtida, devido uma maior formação educacional, enquanto a renda transitória é a renda que as pessoas esperam que não persista no futuro, como exemplo, a obtenção de uma gratificação devido o bom desempenho de vendas em um semestre. Friedman raciocinou que o consumo deve depender principalmente da renda permanente, pois os consumidores usam a poupança e o empréstimo para estabilizar o consumo em relação à renda. Portanto, os consumidores gastam a renda permanente, mas poupam em vez de gastarem a maior parte da renda transitória, concluindo, assim que devemos considerar a função consumo como:

$$C = \alpha Y_p, \quad (7)$$

sendo  $\alpha$  uma constante que mede a fração da permanente consumida. Dessa forma, o consumo é proporcional à renda permanente (MANKIWI, 2004, p. 310).

O debate do consumo exagerado também se relaciona com o problema da sustentabilidade ambiental. O grande volume de produtos novos que são produzidos e consumidos diariamente gera uma grande quantidade de lixo que não é tratado de forma adequada e, em muitos casos, é descartado sem tratamento em rios, lagos e terrenos, prejudicando a fauna local e as condições do solo. O controle do consumo representa um ato de preservação do ambiente para as gerações futuras.

### **3. ENDIVIDAMENTO E INADIMPLÊNCIA E SEUS EFEITOS SOBRE O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO**

A falta de educação financeira leva os indivíduos a ações irresponsáveis com relação à sua renda, por falta de preparo para lidar com momentos adversos de dificuldades, seja por algum fator externo inesperado, gastos não programados com saúde, educação, viagens; ou pelo fato de assumir compromissos, sem a real capacidade de cumpri-los no seu tempo, elevando, assim, os índices de inadimplência, devido à formação de bolhas de consumo, como a que ocorreu no mercado de empréstimos hipotecários de alto risco, nos Estados Unidos, em 2008.

Pôde-se acompanhar desde o início da década passada no Brasil, a ascensão de milhões de pessoas à chamada classe C. Segundo Barros et. al.(2010, p.18) esse nível social obteve maior crescimento de renda em relação à classe alta, sendo assim um dos protagonistas do Crescimento Econômico Brasileiro, através do estímulo ao consumo e do acesso ao crédito.

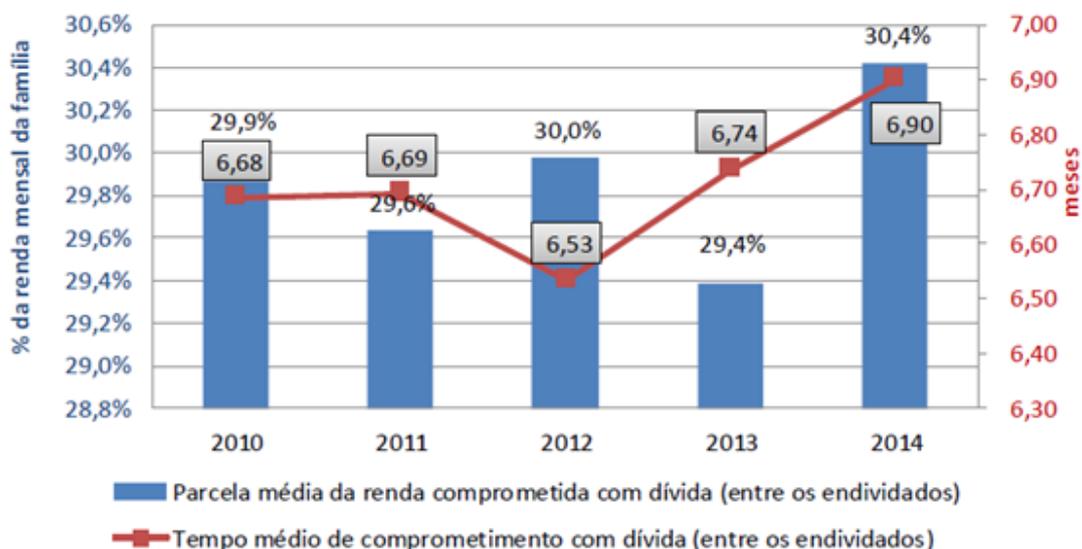
Nos últimos anos, também, um aumento do nível de renda e o aumento do número de empregos (BACEN, 2009) contribuíram com esse cenário, fazendo-se necessária uma formação específica que instrísse a população a lidar com os serviços financeiros e com o crédito facilitado, para que houvesse a gerência adequada da renda, com planejamento e com a busca de formação de poupança e de investimento para períodos futuros.

Savoia, Saito e Santana (2007, p. 1124) indicam que, nos últimos anos, o governo, incapaz de poupar e realizar os investimentos propulsores do crescimento econômico buscou ampliar a oferta de crédito para incentivar o consumo de bens e serviços, com o objetivo de combater à crise mundial, aumentando a produção. Todavia, o consumo das famílias não é capaz de alavancar, sozinho, os investimentos, que geram empregos e elevam a renda do trabalho. Como agravamento desse cenário, a população avança com ímpeto ao crédito facilitado, porém, devido seu despreparo para o dimensionamento dos seus orçamentos, acaba se endividando.

Os descontroles do consumo juntamente com a falta de informações levam o indivíduo a agir de forma financeiramente irresponsável, tanto porque não está preparado para enfrentar situações de dificuldades financeiras, como também por assumir compromissos superiores à sua capacidade financeira, levando ao endividamento e a um aumento nos índices de inadimplência (BACEN, 2009, p. 2).

O endividamento das famílias é causado, principalmente, pelo descontrole das pessoas ao assumir novos financiamentos ou contrair novas dívidas, desconsiderando as já existentes e as contas fixas mensais. Podemos citar também o parcelamento de dívidas com juros altos, como o de imóveis e de carros, as taxas cobradas pela utilização de crédito rotativo dos cartões de crédito e do cheque especial.

Gráfico 1: Nível de comprometimento da renda entre 2010 e 2014.

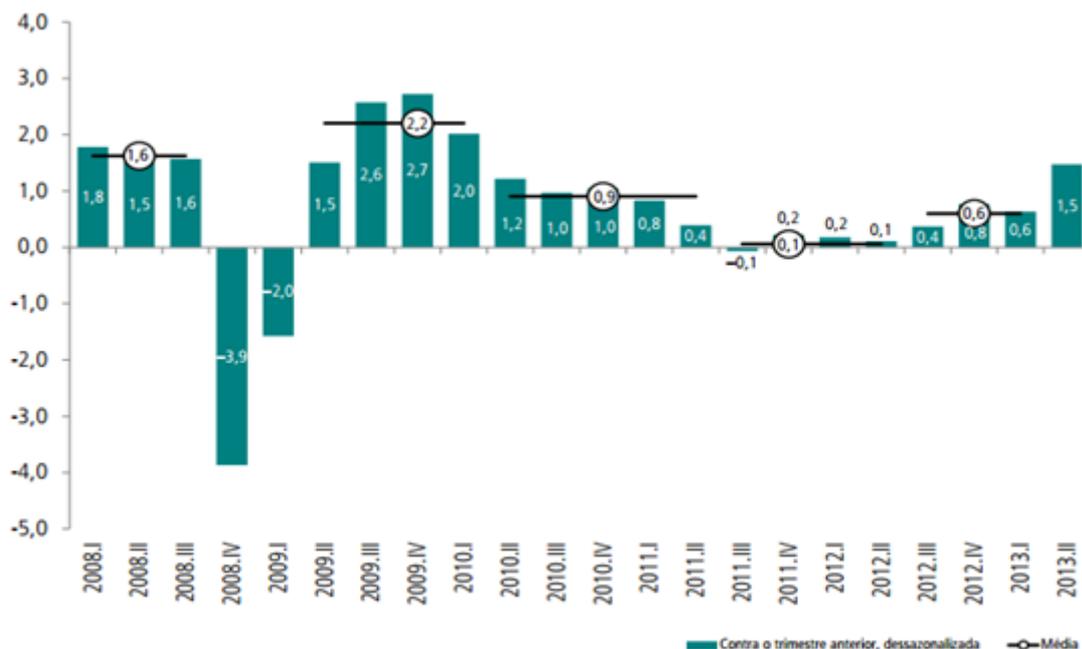


Fonte: PEIC/CNC (2014).

Com a ocorrência da crise financeira internacional de 2008, várias economias foram afetadas com forte desaceleração do crescimento. O governo brasileiro, com o objetivo de diluir os efeitos de recessão na economia, lançou uma série de medidas de políticas anticíclicas, estimulando os gastos públicos, incentivando o consumo de bens e serviços e adotando uma política de incentivos fiscais, reduções e isenções tributárias, em setores como o de veículos, de eletrodomésticos, de eletroeletrônicos, de materiais de construção, etc.(SERASA, 2014, p. 4).

As medidas foram bem sucedidas quando se analisa os impactos a curto prazo na economia, de forma que a recessão brasileira foi branda, atingindo apenas dois trimestres (quarto trimestre de 2008 e o primeiro trimestre de 2009). Já no segundo trimestre de 2009, a economia já apresentava sinais de reação, como podemos ver no gráfico2:

Gráfico 2: PIB: Evolução das taxas de crescimento dessazonalizado (2008 – 2013)



Fonte: IBGE (2013)

No entanto, a grande maioria das medidas adotadas para dirimir os efeitos do impacto da crise foi muito prolongada, produzindo um superaquecimento da economia, além de um crescimento acelerado do endividamento do consumidor, passando de 32,2% da renda disponível em dezembro de 2008 para 41,7% em agosto de 2012, segundo dados do BACEN (SERASA, 2014, p. 4). Da mesma forma, os índices de inadimplência seguiram com crescimento. Segundo o Indicador Serasa Experian de Inadimplência do Consumidor, houve um crescimento de 21,5% na quantidade de compromissos vencidos e não pagos, cujos titulares eram pessoas físicas. Em 2011 e em 2012, esse avanço foi de 15,0%. Portanto, em apenas 24 meses, a inadimplência avançou praticamente 40%.

Geralmente, uma das principais causas do aumento dos índices de inadimplência é o aumento do desemprego, que ocasiona o atraso no pagamento das dívidas. Porém, segundo SERASA (2014), o fato de a inadimplência ter crescido em 2011/2012, não por adversidades conjunturais, já que o desemprego se manteve em patamares de pleno-emprego, deve-se ao excesso de endividamento dos consumidores. Esse fato chamou atenção para duas deficiências do mercado de crédito brasileiro: a ausência do cadastro positivo operando em plenitude e o grau inadequado de educação financeira do brasileiro.

Segundo o SERASA (2014, p. 5), foi a primeira vez na história recente, início do século, que a inadimplência do consumidor seguiu uma trajetória crescente, sem que uma das principais variáveis determinantes – o desemprego – se elevasse. A taxa de desemprego da época, apurada pelo IBGE, caiu de 6,7% (média de 2010) para 5,5% (média de 2012), em níveis de pleno-emprego.

Dessa forma, com a ascensão dos índices de inadimplência, houve um menor ritmo de crescimento do mercado de crédito, devido à adoção de posturas mais restritivas das instituições financeiras para a concessão de novos créditos e financiamentos, aumentando o rigor nas análises e aprovação de crédito.

A elevação do consumo é mais facilitada pelo grande acesso ao crédito e às diversas facilidades de pagamento, usado de forma indiscriminada, levando à inadimplência, ao endividamento e a outros problemas dele decorrentes, como o encarecimento do crédito. Essa oferta é amplamente feita pelo sistema financeiro.

O crescimento desenfreado do crédito produz a inadimplência. Como consequência, os empréstimos são interrompidos e a atividade econômica reduz sua atividade, surgindo, assim, um círculo vicioso de expansão e retração do crescimento.

Vale salientar que o crédito usado de forma consciente é bom para a economia de um país, pois é responsável pela promoção do desenvolvimento econômico, ampliação da produção e acesso aos bens e serviços disponíveis no mercado. (WISNIEWSKI, 2003, p. 159). O crédito se constitui em um poderoso instrumento para o desenvolvimento econômico, mas se for pago. Se houver calote é prejudicial, pois destrói o valor e afeta a qualidade de vida dos cidadãos, que passam a enfrentar as dores de cabeça do superendividamento, e de toda cadeia produtiva. Empresas, sociedade civil organizada e governos devem encarar o grande desafio de educar financeiramente nossos consumidores (SERASA, 2014).

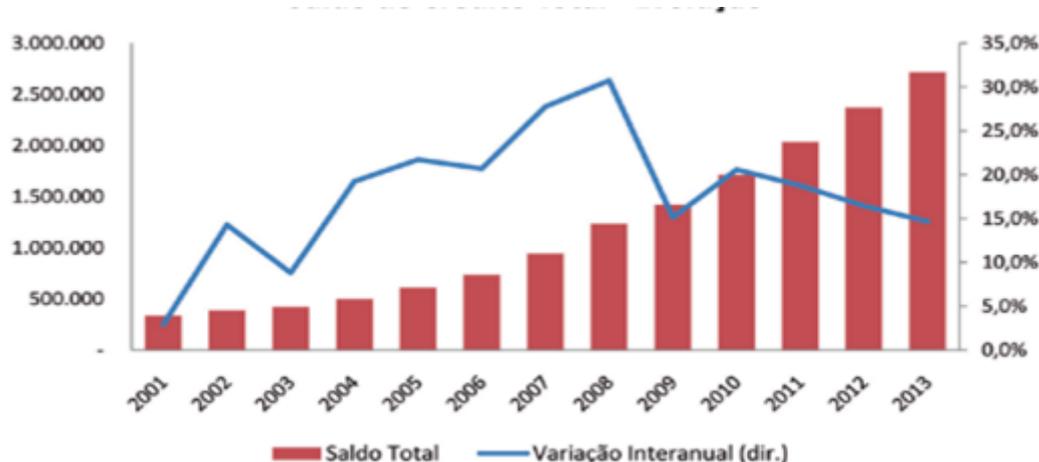
A taxa de inadimplência é um importante parâmetro de avaliação da qualidade das operações de empréstimos dos bancos, sendo um importante indicador para verificar a solidez do sistema financeiro. O aumento dessa taxa pode estar indicando um maior risco de crédito. A elevação nas taxas de inadimplência pode induzir a uma menor lucratividade dos bancos e da atividade econômica, através da restrição na concessão de novos empréstimos (LINARDI, 2008, p. 2). No gráfico 2, podemos ver que a evolução do crédito no Brasil cresce a taxas decrescentes, devido a alta inadimplência.

O crédito tem um papel muito importante em uma economia, como ferramenta que propulsiona a expansão da economia e seu crescimento, através da intermediação financeira e do fornecimento da liquidez necessária para os novos investimentos aos agentes econômicos. Segundo Chinelato Neto (2007, p. 2), considerável parcela do PIB é financiada por instituições interessadas em conceder crédito. Este mesmo autor indica uma relação positiva entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento econômico:

O desenvolvimento financeiro permite um aumento da taxa de investimento da economia, gerando um aumento de seu produto efetivo e potencial. Por outro lado, o próprio crescimento econômico aumenta a demanda por financiamento e provoca o desenvolvimento de novas formas de intermediação financeira e o aumento da oferta de crédito.

Portanto, há um mecanismo de “realimentação”, no qual a aceleração do crescimento induz ao desenvolvimento financeiro, que facilita o investimento e o crescimento.

Gráfico 3: Evolução do saldo de crédito do Brasil (2001-2013).



Fonte: BACEN

De acordo com a teoria de Schumpeter, para promover o desenvolvimento e o crescimento econômico, é essencial a adoção de inovações (introdução de novo produto ou processo, alteração no modo de produzir, nova organização, etc.) pelos empresários, que são responsáveis pelo rompimento do fluxo circular e pela revolução na estrutura econômica a partir de dentro. Para ele, existe uma relação entre as inovações e o papel do crédito. Através do crédito, é possível, para o empresário, obter recursos não acumulados anteriormente para implantar uma inovação, tornando-se o criador do poder de compra e viabilizador da realização de projetos, os quais os recursos próprios são insuficientes (CHINELATTO NETO, 2007, p.42).

A economia brasileira, nos últimos anos, teve um aumento no total de crédito. O volume de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) passou de R\$ 417,8 bilhões de reais em janeiro de 2004 para R\$ 1,71 trilhão em janeiro de 2011, fazendo com que a relação crédito bancário/PIB passasse de 24,3% para 46,5% no mesmo período. Essa relação superou os 50%, pela primeira vez, em 2012 e em fevereiro de 2015 alcançou a marca de 58,6% do PIB. Porém ainda é um nível menor que o de países desenvolvidos, em que essa relação chega a superar os 75%, chegando, em alguns casos, a 100 – 200% do valor do PIB.

Gráfico 4: Estoque de crédito no Brasil (2000 – 2014)



Fonte: Banco Central. Elaboração: Brasil Debate. \* Em maio de 2014

A retração no mercado de crédito também é associada ao aumento da inadimplência [...], com a pouca experiência com concessão de crédito, diante do aumento da inadimplência, os bancos preferiram comprar títulos públicos que apresentavam uma relação risco-retorno mais atraente. Diante deste quadro, o baixo nível de crédito no Brasil é um dos fatores que tem contribuído para que a economia cresça abaixo de seu potencial (CHINELATTO NETO, 2007, p.82).

A liderança do endividamento dos brasileiros se deve ao uso dos cartões de crédito, que correspondem, segundo a CNC (2014), a 75,3% das famílias consultadas, que pode ser explicado pelo alto custo desse meio de pagamento, caso a pessoa entre no crédito rotativo. Tais implicações, como o custo efetivo total dos cartões, muitas vezes, são desconhecidos pelos usuários. Mesmo assim, o uso de cartões tem se tornado cada vez mais popular, a média são de cinco cartões de crédito por adulto. O resultado do fácil acesso ao crédito está explícito na Pesquisa Nacional de Endividamento e Inadimplência do Consumidor 2014, feita em todos os Estados e no Distrito Federal, com 18.000 consumidores, que mostra que 61,9% das pessoas consultadas estão endividadas. A tabela a seguir lista os principais tipos de dívidas da pesquisa:

Tabela 3: Principais tipos de dívidas dos Brasileiros ( 2010 – 2014) em %

Tipo de Dívida	2010	2011	2012	2013	2014
Cartão de crédito	70,9	72,7	73,6	75,2	75,3
Cheque especial	8,3	6,8	6,2	6,2	5,6
Cheque pré-datado	4,0	3,0	2,7	2,2	1,8
Crédito consignado	3,9	3,9	4,0	5,2	4,7
Crédito Pessoal	11,3	10,8	11,3	10,5	9,5
Carnês	25,0	22,0	19,8	18,7	17,0
Financiamento de carro	10,3	10,0	11,5	12,2	13,8
Financiamento de casa	3,2	3,5	4,5	6,1	7,8
Outras dívidas	2,5	3,1	2,2	2,5	2,3
Não sabe	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2
Não respondeu	0,3	0,5	0,3	0,3	0,3

Fonte: Peic / CNC (2014)

Análises realizadas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), para o ano de 2011, revelaram que os consumidores brasileiros comprometiam cerca de 20% da renda disponível com o serviço da dívida, número superior ao de países como o Chile, Colômbia, México e Peru. Outras avaliações realizadas pela organização, com base em dados do IBGE, indicam que nas famílias de baixa renda, que ingressaram há pouco tempo no mercado, o nível de comprometimento da renda é muito elevado. Levando em conta que, geralmente, a maioria das pessoas de baixa renda possui baixos níveis de educação e, principalmente, baixo nível de conhecimentos financeiros, mostra-se necessário a educação financeira para evitar ou diminuir esses altos índices de endividamento das pessoas. Na tabela 4, podemos ver que há um nível de endividamento altos das famílias:

Tabela 4: Nível de endividamento dos brasileiros ao final de 2014 (em %)

Categoria	Total	Renda familiar mensal	
		Até 10 SM*	Acima de 10 SM
Muito endividado	10,8	11,3	7,9
Mais ou menos endividado	22,4	23,4	17,5
Pouco endividado	26,1	25,9	26,9
Não tem dívidas desse tipo	40,3	39	47,4
Não sabe	0,3	0,3	0,2
Não respondeu	0,2	0,1	0,2
Famílias endividadas	59,3	60,6	52,2

\*salários mínimos

Fonte: Peic / CNC (2014)

O endividamento das famílias e o crescente comprometimento da renda dos consumidores com dívidas limita o crescimento do consumo. Na tabela 5 é apresentada o cenário dessa situação, com os dados do endividamento das famílias. O crescimento do PIB pela ótica do consumo corresponde a 60%, portanto, parte significativa do produto da economia deve estacionar ou entrar em recessão, quando se analisa também as atuais medidas do governo de combate à inflação e que, conseqüentemente, diminui o ritmo do consumo. Nesse cenário, o desafio do governo é incentivar os investimentos para impulsionar o PIB e ajudar o país a sair dessa crise.

Tabela 5: Endividamento das famílias (% do total - Média anual)

PEIC	Ano				
	2010	2011	2012	2013	2014
Famílias endividadadas	59,1	62,2	58,3	62,5	61,9
Famílias com contas em atraso	25,0	22,9	21,4	21,2	19,4
Famílias sem condições de pagar as dívidas em atraso	8,8	8,0	7,1	6,9	6,3

Fonte: PEIC, CNC.

Segundo a Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor realizada anualmente pela CNC:

Se por um lado houve redução do endividamento e da inadimplência, por outro, houve aumento do comprometimento de renda entre as famílias que declararam ter dívidas. Apesar da contínua melhora no perfil de endividamento, o aumento do custo do crédito levou a um maior peso do serviço das dívidas na renda mensal das famílias. Ainda assim, uma parcela menor das famílias relatou um nível elevado de endividamento e o percentual de famílias que relataram estar muito endividadadas terminou o ano no menor patamar da pesquisa (CNC, 2014, p.5).

Na tabela 6 podemos verificar esse fato:

Tabela 6: Parcela da renda comprometida com dívida (dentre os endividadados) ao final de 2014 (em %)

Categoria	Total	Renda familiar mensal	
		Até 10 SM	Acima de 10 SM
Menos de 10%	20,5	19,8	22,8
De 11% a 50%	52,2	51,2	57,8
Superior a 50%	22	23,2	16
Não sabe / Não respondeu	5,4	5,7	3,5
Parcela média	30,6	31	28,9

Fonte: Peic / CNC (2014)

Sendo assim, a falta de controle financeiro e o endividamento das famílias, em razão do excesso de consumo, afeta a sustentabilidade do crescimento das economias que baseiam seu crescimento, incentivando o consumo. Esse excesso de endividamento que gera a inadimplência requer a criação de mecanismos adequados de aferição do grau de educação financeira da população, para fomentar ações de iniciativa pública e privada, com o objetivo de informar às pessoas, quanto à importância de conhecimentos financeiros e de um planejamento financeiro. Assim, será possível diminuir o nível de assimetria de informações que há entre quem oferece e quem adquire os produtos financeiros, tornando o mercado mais regulado, além de evitar o sobre-endividamento das famílias (VIEIRA, 2012, p. 2).

Dois problemas advêm da assimetria de informações: a seleção adversa e o risco moral, duas falhas de mercado que devem ser evitadas para evitar esse conflito de interesses entre tomadores e ofertantes de crédito. O primeiro ocorre quando há uma maior probabilidade de indivíduos com risco de crédito sejam demandantes de mais crédito, aumentando assim, a probabilidade de concessão para essas pessoas. Caso essa informação fosse do conhecimento dos emprestadores, seria possível distinguir os bons dos maus tomadores de crédito. O risco moral refere-se a probabilidade de não receber o valor de volta, caso o crédito seja empregado em alguma atividade que reduza a possibilidade de pagamento da dívida. Esses dois problemas podem ocasionar o fim da concessão de crédito como uma forma de proteção para o credor (SILVA; PORTO JUNIOR, 2006, p. 427).

Segundo Flores (2011), o desempenho observado no crédito à pessoa física no Brasil, está relacionado aos seguintes fatores:

- Estabilidade e previsibilidade econômica, que ampliaram os prazos de financiamento;
- Redução da taxa de juros e dos *spreads* bancários, reduzindo taxas para o consumidor;
- Expansão do mercado de trabalho, com queda de desemprego, aumento da formalização e da renda, que contribuíram para a elevação da confiança do consumidor e incrementaram sua capacidade de pagamento;
- Mobilidade social, que ampliou a bancarização de forma substancial.

Acompanhando a expansão do crédito, verifica-se também um aumento do endividamento e da inadimplência, conforme dados dispostos nas tabelas acima. Dessa forma, podemos atribuir parte do problema ao fato de haver um baixo grau de conhecimento e de preparo dos consumidores ao lidar com o consumo e ao avaliar as condições em assumir novos compromissos e financiamentos. Nesse contexto, as previsões apontam para uma retração do mercado de crédito, importante mecanismo impulsionador do investimento e do crescimento econômico.

Silva e Porto Júnior (2006, p. 440), no artigo Sistema Financeiro e Crescimento Econômico, concluíram através de testes de regressão quantílica, que há uma relação positiva entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento econômico, provando que

quanto maior a taxa de crescimento econômico, maior é a contribuição do sistema financeiro para o crescimento econômico:

O sistema financeiro tem uma significativa correlação com as variáveis de crescimento econômico, sendo este, então, um bom sinalizador para o um bom desempenho de uma economia.

Diante do cenário atual de grandes mudanças em um curto período de tempo, é essencial ter atenção à forma como os indivíduos estão lidando com os instrumentos financeiros disponibilizados e a interação com a economia. A qualidade das decisões individuais pode influenciar o ambiente econômico e estão ligadas diretamente a questões como: a inadimplência, o endividamento familiar e a falta de capacidade de planejamento de longo prazo (VIEIRA, BATAGLIA e SEREIA, 2011, p. 63).

Segundo especialistas do SERASA (2014), essa tendência dos consumidores ao descontrole deve ser combatida através da educação financeira, transformando o conhecimento básico em comportamento consciente, evitando a compra por impulso ou para ostentação. Deve-se combater também a característica do brasileiro que gasta mais do que ganha e não reserva nada para a poupança. Por outro lado, o credor precisa se certificar das reais condições e capacidade de pagamento do crédito oferecido, munindo-se de informações sobre o nível de endividamento do consumidor, para assim reduzir o risco no momento de conceder o crédito.

#### 4. POUPANÇA E INVESTIMENTO

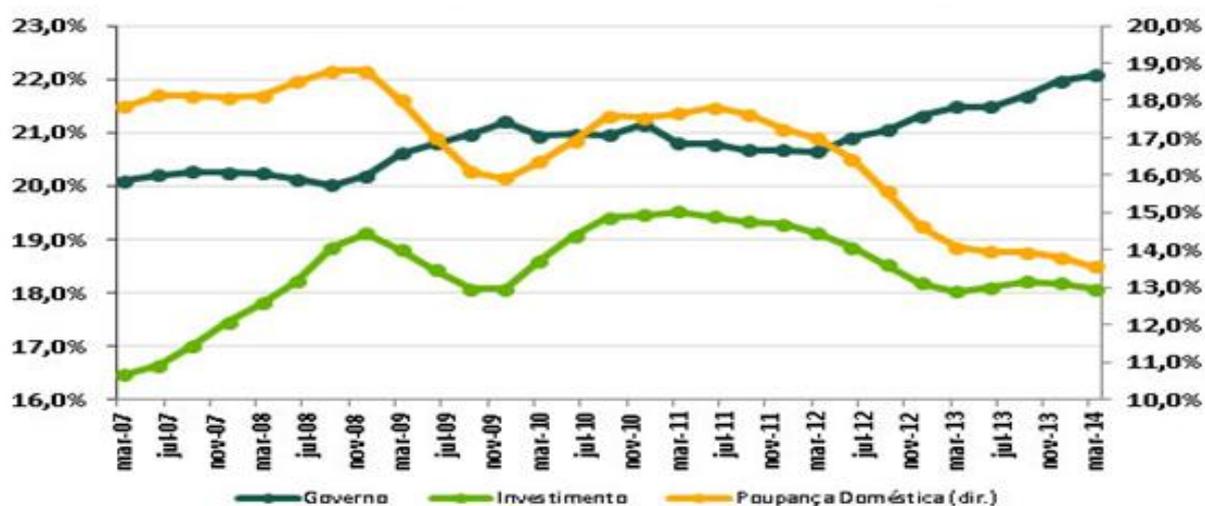
A poupança se constitui em parte da renda que não é consumida imediatamente, servindo como reserva para a realização de consumo futuro, enquanto o consumo se constitui na satisfação de vontades correntes. Os indivíduos baseiam-se em uma maximização da função utilidade intertemporal sujeita a uma restrição orçamentária. Segundo Bruni (2005, p.12), quando o indivíduo poupa, abstém-se do consumo presente, em troca de uma melhoria do seu padrão de vida no futuro.

A poupança se constitui, também, na formação de uma reserva para precaução contra situações inesperadas, realização de sonhos, aposentadorias e preparação para outros momentos da vida, sendo a diferença entre o que ganhamos e tudo o que gastamos.

O próprio uso indiscriminado do dinheiro e do crédito, que leva à inadimplência e ao estresse, decorre do fato de as pessoas não sentirem que podem controlar seus gastos de dinheiro e sua tomada de crédito. As pessoas preocupam-se continuamente com dinheiro, não se dando conta de que, por exemplo, se economizarem R\$ 2,00 por dia, durante 50 anos, colocando esse recurso na poupança, a 0,5% ao mês, ao final desse período terão R\$ 228 mil. Uma verdadeira fortuna para o padrão da quase totalidade das pessoas, economizando apenas R\$ 2,00 por dia. (AKATU, 2006, p.17).

Recentemente, a poupança doméstica do Brasil atingiu patamares inferiores a 14% do PIB, enquanto o de países como o Chile e o México, por exemplo, têm médias de aproximadamente 22,5% do PIB, como é possível verificar no gráfico 5:

Gráfico 5: Investimentos, Poupança e Gastos do Governo (% do PIB) – 2007 - 2014



Fonte: BACEN (2014)

Além disso, a poupança é fundamental e se constitui na principal fonte para a formação do investimento (aplicação dos recursos poupados, com vistas no recebimento de uma remuneração posteriormente) que representa uma garantia para o futuro, já que seus recursos têm um maior foco no longo prazo. A aplicação dos recursos acumulados via poupança permitem que a economia funcione, pois se fossem congeladas todas as formas de pagamento e a deixassem paradas, impossibilitar-se-ia o consumo e parar-se-ia a produção, causando desemprego e diminuindo ainda mais os rendimentos que seriam aplicados na aquisição de bens de consumo, prejudicando o sistema produtivo.

Figura 2: Esquema simples do funcionamento do sistema financeiro

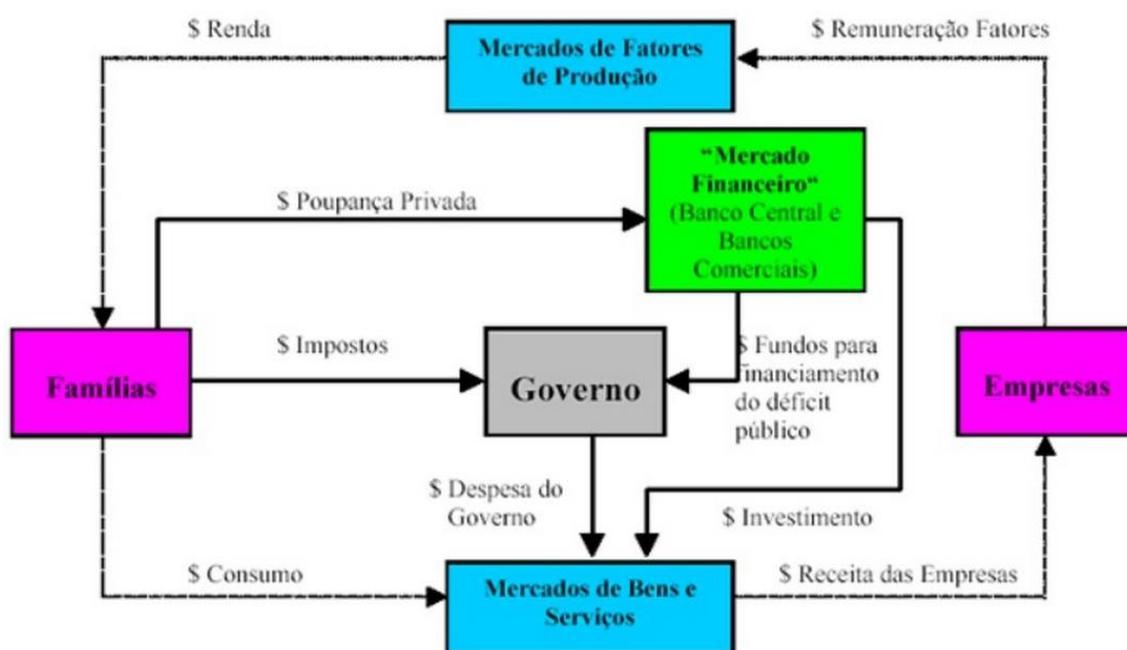


Fonte: Bebczuk, 2003.

Um dos grandes problemas das economias países em desenvolvimento de hoje em dia, a dificuldade em realizar poupanças, devido seus baixos rendimentos. As fontes de acumulação podem vir de fontes internas e externas. Nos países desenvolvidos, os investimentos realizam-se basicamente à custa de fontes internas, ou seja, a poupança pública e a poupança privada dão origem às principais fontes de acumulação de capital, enquanto nos países subdesenvolvidos, os investimentos são realizados basicamente por fontes externas de acumulação.

Os investimentos são importantes, segundo Bruni (2005, p.12), pois têm papel relevante para a criação de empregos, transformação de matérias-primas, aumento da produção de riquezas, aumento da arrecadação de impostos, multiplicação da produção e distribuição da renda.

Figura 3: Fluxo circular da renda



Fonte: Campanário (2012).

A formação de capital fixo é essencial para a promoção do crescimento e do desenvolvimento de uma economia, pois aumenta e assegura sua capacidade produtiva. Para isso, é necessário que haja um sacrifício dos recursos aplicados no consumo para que sejam aplicados na aquisição de bens de capital fixo, como forma de compensar a depreciação do capital utilizado na produção. Para que haja o investimento, é necessária uma parcela de rendimento nacional não utilizada em consumo, ou seja, a parcela poupada.

Existem diversos tipos de investimento produtivo. Todos eles possuem como objetivo imediato o aumento ou a melhoria da produção. É possível, assim, considerar investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P&D) e gastos em formação profissional o investimento destinado à substituição dos equipamentos antigos, quando, por exemplo, se compram novas máquinas; o investimento destinado ao aumento da capacidade produtiva, quando há o alargamento das instalações; e o investimento destinado à modernização da economia, para que ela possa usufruir do progresso técnico. O investimento desempenha, portanto, um triplo papel: substituir equipamento usado, aumentar a capacidade produtiva e integrar o progresso tecnológico. Vale acrescentar também que essas funções estão quase sempre interligadas, pois o investimento de substituição também é, normalmente, de modernização. (FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO, 2011, p. 1).

A teoria de Tobin contribui para o entendimento das razões da decisão de investimento das empresas, sendo um indicador da tomada de decisões por inversões. As empresas decidem por elevar os estoques de capital, se o valor de mercado desses capitais forem maiores que o custo de adquiri-los, e decide diminuí-los, se os valores de mercado forem menores que o custo de aquisição, condicionando-se às expectativas de lucros futuros e do cenário macroeconômico, seguindo a relação abaixo:

$$q = \frac{\text{Valor de Mercado do Capital Instalado}}{\text{Custo de Substituição do Capital Instalado}}$$

Assim, o investimento líquido deve depender de  $q$  ser maior ou menor que um. Se maior, o mercado avalia o capital instalado em mais que seu custo de substituição. Dessa forma, os empréstimos podem aumentar o valor de mercado das ações das empresas, comprando mais capital. No caso, inverso, sendo  $q$  menor que 1, o mercado de ações avalia o capital em menos do que seu custo de substituição. Consequentemente, os empresários não substituirão o capital à medida que ele se desgasta (MANKIWI, 2004, p. 321).

A manutenção do processo produtivo é possibilitada pela realização de novos investimentos, formação de capital provenientes da poupança. Para que isso seja possível, Além e Giambiagi (1997, p. 14) aponta dois objetivos sem os quais não seria possível alcançar índices de crescimento nos patamares de 5% a.a.: o primeiro seria a diminuição da propensão a consumir dos indivíduos, facilitando a participação do investimento na demanda agregada, em um contexto de plena ocupação da capacidade; o segundo é canalizar os recursos que deixaram de ser utilizados no financiamento dos investimentos, através de um eficiente sistema financeiro. Este atua na intermediação dessas relações entre poupadores que buscam rendimentos e seu direito de liquidez e empresta ao investidor a prazos mais longos, transmitindo aos investimentos produtivos os recursos necessários. Assim, o aumento da poupança possibilitaria uma acumulação maior do capital, que resultaria em uma taxa de crescimento econômico também maior.

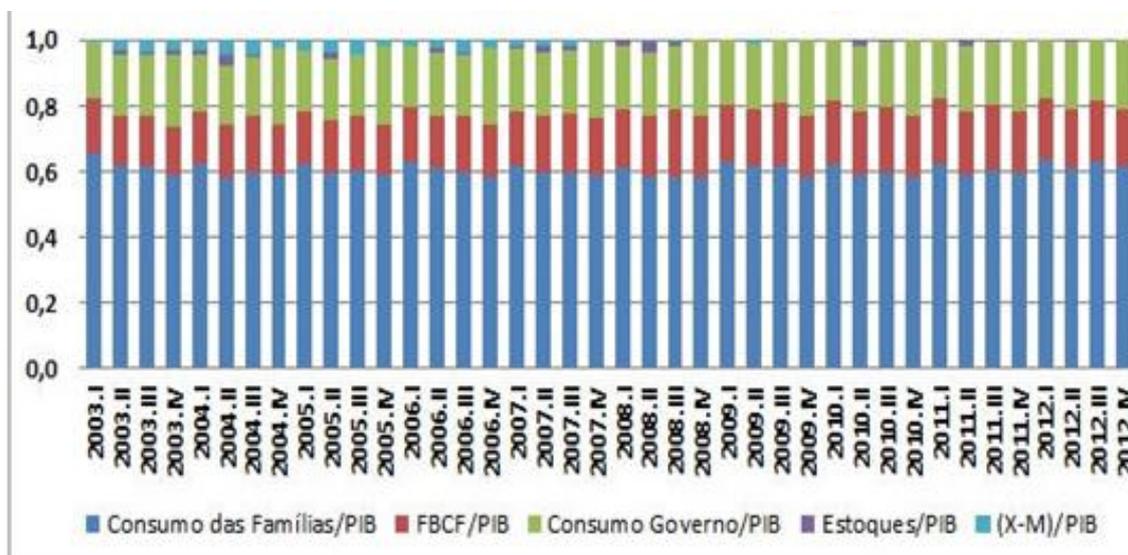
Porém, para Edwards (1995, p.17), apesar de alguns casos a poupança ter induzido o crescimento, em outros...

[...] a influência positiva do crescimento na poupança tem desempenhado um papel central nas análises recentes das experiências bem-sucedidas do Leste asiático. De acordo com o Banco Mundial, por exemplo, nesses países tem se verificado um círculo virtuoso indo do alto crescimento para uma poupança elevada e desta para um crescimento ainda maior.

É importante salientar que apenas um maior esforço de poupança não é suficiente para alavancar os investimentos de uma economia, já que nem toda poupança se traduz automaticamente em um maior fluxo de investimentos, pois as decisões de consumir e investir são tomadas por agentes diferentes. Isso implica reconhecer que apenas a decisão de não consumir é suficiente para que o investimento aconteça, sendo necessária a constituição de mecanismos de *fundraising* para a canalização desses recursos para novos projetos de investimento (ALÉM; GIAMBIAGI, 1997, p. 15). Esse se

constitui um grande desafio para o Brasil, devido a grande participação do consumo na constituição do PIB, fato que dificulta a criação de espaço para o aumento do investimento, em contrapartida a uma redução do consumo.

Gráfico 6: Componentes da demanda em relação do PIB (razão) – 2003 - 2012



Fonte: BACEN (2013)

Para criar um hábito de poupar nos indivíduos, é necessário que haja uma mudança de comportamentos, com relação às finanças pessoais, reduzindo despesas e desperdícios e fixando metas para alcançar os objetivos.

Existem no mercado de capitais, assim como no mercado de crédito, variadas modalidades de investimentos para os diversos tipos de perfil de investidor, considerando o risco que as pessoas estão dispostas a assumir e do retorno desejável. A caderneta de poupança é a modalidade mais utilizada no Brasil, mas, devido à alteração das regras de remuneração dos valores depositados e da alta taxa de inflação, esse investimento acaba sendo menos lucrativo. A população, em geral, desconhece as demais opções de investimento que possam se adequar melhor aos seus objetivos e que possam lhes oferecer um melhor retorno financeiro, como os títulos públicos, investimentos em renda fixa e o mercado de ações, com os clubes de investimentos como opção para os pequenos investidores. O fato de a poupança ser o principal arrecadador de fundos poupados evidencia a baixa educação financeira, visto que os ganhos atuais são mínimos, devido não cobrir o aumento da inflação.

A falta de conhecimentos financeiros afeta a decisão de investimento das pessoas, influenciando negativamente na capacidade de tomar decisões corretas de investimento, consumo e poupança, além do aumento da insegurança em relação à liquidez, riscos e rentabilidades dos produtos de investimentos (SAVOIA, SAITO, SANTANA, 2007, p. ). Além disso, afeta também a formação de poupança previdenciária, adiando a reserva de valores para complementar a aposentadoria futuramente, que podem garantir conforto e segurança.

#### 4.1. Taxa de juros

A taxa de juros desempenha um papel chave na tomada de decisões econômicas, pois interfere nos preços e nos custos de todos os setores da economia, desde as decisões de despesas correntes até decisões de investimentos, que afetam a economia de um país, além de ter relação com variáveis econômicas importantes como desemprego, inflação, câmbio, nível da dívida interna e externa (OMAR, 2008, p. 465). Os juros funcionam como um prêmio pela abdicação do consumo no presente. Assim, um aumento na taxa de juros significaria um maior estímulo a poupança, já que o prêmio é maior.

Decisões de políticas econômicas restritivas praticadas pelo governo provocam um aumento da taxa de juros e, por consequência, uma diminuição do investimento, devido o encarecimento dos financiamentos e devido ao aumento dos rendimentos de investimentos financeiros em face aos investimentos em capital físico e em expansão da produção, causados pelo efeito *Crowding-Out*.

Desde julho de 1994, as autoridades brasileiras usaram taxas de juros altas como um instrumento para alcançar dois objetivos principais: combater a inflação restringindo a demanda agregada e servir como instrumento para atrair capital externo com a finalidade de cobrir o déficit da conta-corrente na balança de pagamentos e aumentar as reservas internacionais. A mesma política, porém, produziu efeitos negativos sobre o investimento, aumentando não apenas o déficit do governo e a dívida pública, como também a vulnerabilidade externa da economia brasileira (OMAR, 2008, p 466 ).

No Brasil, as taxas de juros figuram entre uma das maiores do mundo, seja na forma nominal como na forma real. Embora taxas de juros altamente elevadas sejam um incentivo a que detentores de poupança emprestem seus recursos, para os tomadores, os retornos são incompatíveis com o retorno dos investimentos no setor real da economia. A taxa de juros influenciará, portanto, decisões de investimento, de acordo com a eficiência marginal do capital.

Certos projetos se tornam inviáveis quando a taxa de juros (custo do capital) se eleva, pois o retorno esperado que um empresário pretende obter de um novo investimento, chamado de Eficiência Marginal do Capital (EMC), diminui. Assim, a taxa de juros e as expectativas com relação a lucratividade futura dos investimentos são os principais fatores determinantes dos gastos com investimentos (KEYNES apud OMAR, 2008, p. 480).

Oliveira, Beltrão e David (1998, p.15) apontam, no entanto, de acordo com estudos empíricos realizados, que há uma pequena elasticidade da poupança em relação à taxa de juros, tanto para países desenvolvidos quanto para países em desenvolvimento. Assim, a poupança não seria sensível às variações nas taxas de juros, pelo menos não de maneira significativa. Dessa forma, políticas fiscais que reduzissem a taxa de juros da

economia não resultariam em uma redução automática do nível de poupança. O inverso também se aplica: uma política que aumente a taxa de juros real não implicaria automaticamente em um crescimento do nível de poupança.

Não deveríamos esperar um aumento da poupança privada em resposta a uma liberalização das taxas de juros. A evidência mostra que taxas de juros determinadas pelo mercado melhoram a intermediação financeira, a qualidade das escolhas de carteira... e do investimento, mas são estéreis para aumentar o fluxo de poupança. (SCHMIDT-HEBBEL; SERVÉN; SOLIMANO *apud* ALÉM; GIAMBIAGI, 1997, p. 6).

#### 4.2. Modelo de dois hiatos

O modelo de dois hiatos é um modelo de crescimento, desenvolvido por Hollis Chenery, com um enfoque orientado para questões política e integrante de ideias de preocupações existentes entre teóricos do desenvolvimento. Sua ideia básica indica que o crescimento pode ser dificultado pela insuficiência da poupança doméstica para a realização dos investimentos necessários, além da falta de moeda estrangeira necessária para importar os equipamentos e máquinas necessários para a indústria e para o aumento da capacidade produtiva.

Para entender suas principais implicações, Mckinnon (1964) elaborou uma versão simplificada do modelo (ZINI JR., 1995, p. 90):

*“Supondo uma economia pequena com excesso de oferta de trabalho. A produção requer dois tipos de bens de capital em proporções fixas: um deles produzido domesticamente  $KD$  e o outro importado  $KF$ . Os dois tipos de capital são medidos de modo que uma unidade do produto  $Y$  possa ser usada para construir uma unidade de capital doméstico  $KD$  ou para comprar, ao termo de troca dado, uma unidade de capital estrangeiro  $KF$ . Sendo  $\alpha$  e  $\beta$  coeficientes fixos de produção por unidade de produto. O produto potencial  $Y^*$  depende da disponibilidade dos dois tipos de capital:*

$$Y^* \leq \min \left( \frac{KF}{\alpha}, \frac{KD}{\beta} \right) \quad \alpha > 0, \beta > 0 \quad (1)$$

*Suponha, adicionalmente, que a economia é capaz apenas de exportar uma dada fração  $x$  do produto total devido a razões estruturais (rigidez na estrutura produtiva ou restrição na demanda por exportação) e requer um coeficiente fixo  $m$  de importação de bens intermediários por unidade de produto  $m < 1$ .*

*O investimento total  $I$  é igual à poupança doméstica  $SD$  mais o fluxo de poupança externa  $SF$ . A poupança externa  $SF$  consiste apenas de ajuda oficial e, por hipótese, é uma fração fixa da renda nacional  $SF = nY$ . A poupança doméstica  $SD$  é determinada pela propensão média a poupar, dada sobre a renda disponível  $SD = sYD$ . A renda disponível  $YD$  é igual à renda total  $Y$  menos a fração que é importada ( $mY$ ). A poupança doméstica e a poupança total  $S$  podem ser expressas por:*

$$SD = s (1 - m) Y$$

$$S = [s (1 - m) + n ] Y \quad (2)$$

*O emprego do fator capital, o produto potencial iguala o nível produtivo pleno da capacidade instalada e não há capacidade instalada ociosa:*

$$Y^* = Y = \frac{KF}{\alpha} = \frac{KD}{\beta} \quad (3)$$

*Nesse caso, uma elevação da capacidade produtiva requer investimento nos dois tipos de capital:*

$$\Delta Y^* = \left[ \frac{\Delta KF}{\alpha} = \frac{\Delta KD}{\beta} \right] \quad (4)$$

*onde  $\Delta$  representa o incremento em quantidade. Tal investimento necessita ser financiado pela poupança estabelecendo-se, assim, a necessidade total de poupanças. O investimento total (ignorando a depreciação) PE dado por:*

$$I = \Delta KF + \Delta KD = (\alpha + \beta) \Delta Y \quad (5)$$

*E o requerimento da poupança pode ser representado por:*

$$S \geq (\alpha + \beta) \Delta Y \quad (6)$$

*A primeira restrição da poupança sobre o crescimento é obtida substituindo-se a equação (1) em (2) e dividindo-se por  $Y$ . Reagrupando os termos e usando  $g$  para designar a taxa de crescimento:*

$$g \leq \frac{s(1 - m) + n}{(\alpha + \beta)} \quad (7)$$

*Ou seja a taxa de crescimento depende da soma das poupança doméstica e externa. Quando uma das duas se eleva, a taxa de crescimento  $g$  também aumenta. Por outro lado, quanto maiores forem os requerimentos de capital, menor será a taxa de crescimento.*

*A segunda restrição sobre o crescimento PE colocada pela disponibilidade de divisas estrangeiras. As importações são a soma das importações de bens de capital mais bens intermediários ( $M = mY + \Delta KF$ ). O valor dessas importações, por sua vez, é limitado pela disponibilidade de divisas; isto é, pela soma da receita com exportação mais o auxílio externo. O balanço de pagamentos (supondo nula a mudança nas reservas) pode ser expresso como:*

$$X + SF \geq mY + \Delta KF \quad (8)$$

### 4.3. Poupança e seus efeitos sobre o Desenvolvimento Econômico

Não há uma conclusão quanto à determinação do crescimento econômico, através de um aumento da poupança privada. Há uma linha de estudo que aponta que é a poupança que leva ao crescimento, outros indicam que há uma relação bicausal, no qual eles se determinam simultaneamente e outros ainda que rejeitam as duas teses anteriores e encontram evidências de que o crescimento determina a poupança e não vice-versa.

A primeira linha aponta que há uma relação causal entre a taxa de poupança e o nível de renda dos países. A elevação da poupança possibilitaria um maior acúmulo de capital, que resultaria em uma taxa de crescimento também maior. A segunda linha defende a endogeneidade da poupança, determinada pela poupança, mas que haveria um círculo virtuoso, no qual taxas maiores de crescimento resultariam em um aumento da renda e, portanto da taxa de poupança, viabilizando taxas de crescimento ainda maiores. A terceira linha defende uma determinação da poupança unilateralmente pelo crescimento, ou seja, o crescimento determina a poupança, mas não o crescimento (ALÉM; GIAMBIAGI, 1997, p. 5).

De acordo com a teoria keynesiana, o governo não deve se preocupar com a formação de poupança doméstica para fomento dos investimentos, se ainda houver capacidade ociosa em uma economia. Esse estímulo à poupança se daria via diminuição do consumo privado, prejudicando o crescimento. Para Keynes, a principal restrição ao crescimento era a insuficiência de demanda. Ele também contesta que a diminuição do consumo será revertida em investimento nos mesmos níveis, quando não há o pleno emprego dos fatores. Entretanto, a linha que aponta o estímulo à formação de poupança para incremento do crescimento, considera o problema da insuficiência de oferta, sendo necessária a transferência de recursos do consumo para a poupança.

Nos anos recentes houve uma série de estudos que encontraram uma relação positiva entre boas políticas e o crescimento econômico. A acumulação de fatores ainda é relevante, mas sua contribuição para o crescimento é fortemente influenciada pelo ambiente macro e microeconômico. Se as políticas são as corretas, um investimento físico e humano maior pode representar uma importante contribuição para o crescimento em longo prazo. Entretanto, qualquer aumento sustentável da taxa de investimento tem que estar associado também a um aumento sustentável da poupança doméstica. (CORBO *apud* ALÉM; GIAMBIAGI, 1997, p. 6).

Uma forma diferente de estimular a poupança doméstica, através da intervenção do governo é aumentando a poupança pública, pois apresentam um efeito imediato na poupança agregada e não depende da reação do setor privado aos estímulos com vistas à elevação da poupança. Estudos indicam que o setor privado reage a cada US\$ 1 de poupança pública adicional despoupando algo entre US\$ 0,25 e US\$ 0,55, ou seja, a poupança pública não produz um efeito *crowding-out* total sobre a poupança

privada. (SCHMIDT-HEBBEL; SERVÉN; SOLIMANO *apud* ALÉM; GIAMBIAGI, 1997, p. 7).

No entanto, o aumento da poupança pública, apesar de ser a alternativa mais indicada e recomendada na literatura econômica, o impacto que essa medida tem no crescimento da economia é limitado, não podendo atingir patamares mais elevados, devido aos condicionantes políticos e a adoção de medidas impopulares, como a diminuição dos gastos do governo (ALÉM; GIAMBIAGI, 1997, p. 15). Para que o investimento atinja índices de forma que impacte a economia substancialmente, a poupança privada deverá ser estimulada.

Para Oliveira, Beltrão e David (1998, p. 5), para garantir o crescimento a longo prazo é errado afirmar que a poupança é suficiente para alcançar esse fim, pois este depende também de capital humano e inovações tecnológicas. A acumulação de capital, de acordo com Solow, afeta o crescimento em uma passagem de um estado estacionário para outro. Embora haja um efeito do crescimento sobre a poupança, não se pode afirmar que um aumento na poupança implicará em uma aceleração do crescimento.

O investimento pode aumentar sem a anterior existência de poupança, permitido pela separação entre crédito e poupança em um sistema bancário desenvolvido, que garante a prioridade do investimento sobre a poupança, possibilitando uma acumulação ainda maior que a soma das prévias poupanças (OLIVEIRA; BELTRÃO; DAVID, 1998, p.3).

Segundo Gasquez (2008, p.202), a formação de poupança é uma das principais fontes de financiamento dos investimentos, contribuindo para o crescimento e desenvolvimento econômico do país. Assim, torna-se importante a formação de poupança e de investimentos próprios como gerador de renda futura e essa relação com a geração de crescimento econômico do país. Os indivíduos serão cada vez mais responsáveis pela acumulação de capitais para o provimento da aposentadoria, exigindo-se certo conhecimento financeiro para a realização desses investimentos.

Na literatura econômica, é consenso a crítica feita a utilização de poupança externa com o objeto de alavancar os índices de investimentos de um país.

O uso abusivo da poupança externa não precisa de crítica porque seu resultado é o endividamento externo excessivo e a crise de balanço de pagamentos. Antes desse ponto que estabelece o limite do problema, temos a fragilização financeira das economias em desenvolvimento que recorrem cronicamente aos déficits em conta corrente que também não necessitam de maior sofisticação crítica. (ZINI JR., 1995, p. 5).

Quando se utiliza a poupança externa para a promoção do crescimento (déficits em conta corrente), os salários e ordenados aumentam artificialmente, através de uma apreciação da taxa de câmbio, incompatíveis com sua produtividade ou taxa de lucros, fazendo-as cair. Nesse contexto, a propensão ao consumo dos indivíduos aumentará e se manterá elevada, diminuindo a poupança interna (ZINI JR, 1995, p. 10).

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho abordou o tema da educação financeira, como o conjunto de habilidades e conhecimentos que auxiliam os consumidores a orçar e gerir sua renda, em decisões de consumo e investimento e como a aplicação desse instrumento pode contribuir positivamente para agregados importantes da economia brasileira.

Devido o rápido desenvolvimento dos mercados financeiros, a relevância da educação financeira tem crescido, sendo apontada pela OCDE como um importante instrumento para o crescimento e estabilidade econômica e sendo apontada pelo BACEN como uma ferramenta importante para a tomada de melhores decisões dos indivíduos, com relação ao dinheiro.

Foi feita uma revisão da literatura de artigos relacionados ao tema e feita uma análise das influências da educação financeira para o consumo das famílias, inadimplência e endividamento, o mercado de crédito e para os níveis de poupança e investimentos do país, buscando verificar os possíveis impactos sobre o crescimento e desenvolvimento econômico.

A partir do material obtido, foi possível concluir que a ausência de uma preparação adequada dos indivíduos com relação às suas finanças impacta negativamente o desenvolvimento da economia em dois aspectos principais: endividamento / inadimplência e poupança / investimento.

O aumento dos níveis de endividamento e de inadimplência, frutos de um baixo nível de educação financeira por parte da sociedade impacta negativamente no crescimento do mercado de crédito. Percebeu-se que apesar de uma evolução do saldo de crédito, há um receio na concessão deles, devido o elevado nível de inadimplência. Ou seja, acompanhando a expansão do crédito, teve-se também um aumento do endividamento e da inadimplência. Dessa forma, pode-se atribuir parte do problema ao fato de haver um baixo grau de conhecimento e de preparo dos consumidores ao lidar com o consumo e ao avaliar as condições em assumir novos compromissos e financiamentos. Assim, esse importante impulsionador do investimento e do crescimento econômico é prejudicado.

A formação de poupança interna do país, poupança privada e poupança pública, é uma das principais fontes de investimento de um país, que contribuem para o crescimento e desenvolvimento econômico. Porém, a formação de poupança privada é prejudicada pela falta de conhecimentos financeiros, que afeta a decisão de investimento das pessoas, influenciando negativamente na capacidade de tomar decisões corretas de investimento, consumo e poupança, além do aumento da insegurança em relação à liquidez, riscos e rentabilidades dos produtos de investimentos. Apesar de não haver um consenso na literatura econômica acerca da influência do crescimento da poupança privada para o crescimento, é possível concluir que a poupança do governo não é suficiente para alavancar os investimentos do país no contexto de uma economia

deficitária, nos quais os gastos do governo superam a arrecadação de impostos. Há, portanto, uma necessidade de estimular a formação de poupança privada para fomento dos investimentos no Brasil.

O objetivo na escolha do tema e na elaboração do trabalho foi chamar atenção para a importância do tema, aprofundar em questões mais específicas e levantar questões para serem debatidas e melhores desenvolvidas pelas autoridades competentes, não pretendendo esgotar o assunto.

É necessário o empenho e o envolvimento de diversos agentes sociais como escolas, empresas, governo, instituições financeiras, entre outras; para a promoção da prática da educação financeira na agenda de responsabilidade social desses promotores. Esse processo deve ser contínuo, acompanhando a evolução dos mercados, promovendo informações financeiras que estimulem a compreensão das decisões dos consumidores, visando não somente o crescimento, a estabilidade econômica e a eficiência do mercado financeiro, mas também a melhoria do bem-estar dos indivíduos. Implantação do estudo de educação financeira nas escolas e medidas governamentais de fomento dessa ferramenta como instrumento para auxiliar a população, a saber, lidar com suas finanças e as ofertas de produtos financeiros.

Para isso, é necessário mensurar o grau de educação financeira da população, calculando o nível de educação financeira, para poder traçar estratégias mais eficientes para combater a falta de conhecimentos financeiros dos indivíduos.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AKATU. O consumo consciente do dinheiro e do crédito, nº 5, São Paulo, 2006.
- ALÉM, Ana Cláudia; GIAMBIAGI, Fábio. Aumento do investimento: O desafio de elevar a poupança privada no Brasil. Texto para discussão nº 60. Rio de Janeiro, 1997.
- BACEN. Educação Financeira para um Brasil sustentável. **Boletim de Responsabilidade Social e Ambiental do Sistema Financeiro**, ano 4, nº 39, 2009.
- \_\_\_\_\_. Boletim mensal do Banco Central. Fevereiro, 1996.
- BARBOSA, Fernando de Holanda. Hiperinflação e estabilização. Revista de Economia Política, vol. 13. 1993.
- BARROS, Ricardo Paes. et al. Determinantes da queda da desigualdade de renda no Brasil. Texto para discussão nº 1460, Rio de Janeiro, 2010.
- BRAUNSTEIN, Sandra e WELCH, Carolyn. Financial Literacy: An Overview of Practice, Research, and Policy. **Federal Reserve Bulletin**. Nov, 2002.
- BRUNI, Adriano Leal. Mercados Financeiros: para a certificação profissional ANBID 10. São Paulo: Atlas, 2005.
- CHINELATTO NETO, Armando. Relações entre crédito e crescimento econômico no Brasil de 2000 a 2006. Viçosa - Minas Gerais, 2007.
- CNC. Pesquisa; O perfil do endividamento das famílias em 2014, 2014.
- CORECON-PB. Educação é um projeto de todos, 2011. Disponível em: <<http://corecon-pb.org.br>> Acesso em: março/2015.
- EDWARDS, Sebastian. Why are Latin America's saving rates so low? **Anais...** “First Annual Latin American Conference on Development Economics”. Rio de Janeiro: Banco Mundial, jun. 1995.
- FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO. **Formação Bruta de capital fixo em Minas Gerais 2005 - 2009**. Centro de Estatística e Informação. Belo Horizonte, 2011.
- FLORES, Thiago. Bolha de Crédito? O Aumento do crédito e do endividamento das famílias no Brasil. Disponível em: <<http://www.portaldeauditoria.com.br/artigos/Bolha-de-Cr%C3%A9dito.asp>> Acesso em: março/2015.
- GASQUEZ, Márcio Roberto Martinez. A importância da formação de poupança para a realização de investimentos: O comportamento dos universitários frente ao paradoxo da poupança e do investimento. **Revista Saber Acadêmico (UNIESP)**, nº 6. São Paulo, 2008.

GONÇALVES, Tiago Cordeiro. O sistema financeiro Brasileiro: Evolução do crédito no Brasil Pós-Plano Real. Fundação Armando Alvares Penteado. São Paulo, 2007.  
JACOB, Katy et al. Tools for survival: An analysis of financial literacy programs follower income families. **Chicago: Woodstok Institute**, Jan/2000.

LINARDI, Fernando de Menezes. Avaliação dos determinantes macroeconômicos da Inadimplência bancária no Brasil. **Anais... XXXVI Encontro Nacional de Economia [Proceedings of the 36th Brazilian Economics Meeting]**, Rio de Janeiro, 2008.

LUCCI, Cintia Retz; ZERRENNER, Sabrina Arruda; VERRONE, Marco Antônio Guimarães; SANTOS, Sérgio Cipriano dos. A influência da educação financeira nas decisões de consumo e investimento dos indivíduos. **Anais: Administração no contexto internacional. Seminários em administração. FEA-USP**, 2006.

MANKIW, N. Gregory. Macroeconomia, ed. 5, LTC, New York, 2003.

OCDE, (Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico). The Brazilian work on a National Strategy for Financial Education 2004. Disponível em: <<http://www.oecd.org/finance/financial-education/44265293.pdf>> Acesso em: setembro 2014.

\_\_\_\_\_. Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness. Recommendation of The Council. July, 2005.

OLIVEIRA, Francisco Eduardo Barreto. BELTRÃO, Kaizô Iwakami. DAVID, Antônio Carlos de Albuquerque. Previdência, Poupança e Crescimento Econômico: interações e perspectivas. **Texto para discussão nº 607**. Rio de Janeiro, 2008.

OMAR, Jabr h. d. Taxa de juros: comportamento, determinação e implicações para a economia brasileira. **Revista Economia Contemporânea**, v.12, nº3, Rio de Janeiro, 2008.

PEREIRA, Luiz Carlos Bresser; GALA, Paulo. Porque a poupança externa não promove o crescimento. **Revista de Economia Política**, v. 27, nº1, 2007.

\_\_\_\_\_, Luiz Carlos Bresser; NAKANO, Yoshiaki. Hiperinflação e estabilização no Brasil: o primeiro Plano Collor. **Revista de Economia Política**, v. 11, nº 4, 1991.

PINHEIRO, Ricardo Pena. Educação financeira e previdenciária, a nova fronteirados fundos de pensão. IN: PEIXOTO NETO. In: **Fundos de pensão e Mercado de Capitais**. São Paulo, 2008.

SAVOIA, José Roberto Ferreira; SAITO, André Taue; SANTANA, Flávia de Angelis. Paradigmas da Educação Financeira no Brasil. **Revista de Administração Pública**, v.41, nº 6, Rio de Janeiro, 2007.

\_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_; PETRONI, Liege Mariel. A educação financeira no Brasil sob a ótica da Organização de Cooperação e Desenvolvimento econômico – OCDE. IX SEMEAD. Administração no Contexto Internacional. **Anais... Seminários em Administração FEA-USP**. Agosto, 2006.

SERASA. Indicador de Educação Financeira, 2014.

SILVA, Everton Nunes da; PORTO JUNIOR, Sabino da Silva. Sistema financeiro e crescimento econômico: uma aplicação de regressão quantílica. **Revista de Economia Aplicada**, v. 10, nº 3, São Paulo, 2006.

SILVA, Mariana Pacheco da. A teoria da inflação inercial. **Leituras de Economia Política**, v.14, Campinas, 2008.

SOARES, R. P.. Evolução do crédito de 1994 a 1999: uma explicação. Texto para discussão IPEA, nº 808. **Instituto de Pesquisa em Economia Aplicada**, Brasília, 2001.

VIEIRA, Elisabete. What do we know about financial literacy? A literature review. **Marmara Journal of European Studies**, 01/2012, 2012.

VIEIRA, Saulo Fabiano Amâncio; BATAGLIA, Regiane Tardiolle Manfre; SEREIA, Vanderlei José. Educação Financeira e decisões de consumo, investimento e poupança: uma análise dos alunos de uma Universidade Pública do Norte do Paraná. *Revista de Administração da UNIMEP*, v.9, nº 3, Piracicaba, 2011.

WISNIEWSKI, Marina Luiza Gaspar. A importância da educação financeira na gestão das finanças pessoais: uma ênfase na popularização do mercado de capitais brasileiro. **Revista Intersaberes**, ano 6, nº 12, Curitiba, 2011.

ZINI JR., Álvaro Antônio. Taxa de câmbio e Política cambial no Brasil. Ed. 2. EDUSP. São Paulo, 1995.