

**TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 691**

**CICLO DA VIDA E MOTIVAÇÕES  
FINANCEIRAS (COM ESPECIAL ATENÇÃO  
AOS IDOSOS BRASILEIROS)\***

Marcelo Neri\*\*  
Kátia Carvalho\*\*\*  
Mabel Nascimento\*\*\*\*

Rio de Janeiro, dezembro de 1999

---

\* Gostaríamos de agradecer a Alexandre Pinto, Milene Âncora e Flávio Dadrino pela excelente assistência de pesquisa. Os erros remanescentes são de nossa inteira responsabilidade.

\*\* Da Diretoria de Estudos Sociais do IPEA.

\*\*\* Do IBGE.

\*\*\*\* Assistente de pesquisa da Diretoria de Estudos Sociais do IPEA.

---

## MINISTÉRIO DO PLANEJAMENTO, ORÇAMENTO E GESTÃO

Martus Tavares - Ministro

Guilherme Dias - Secretário Executivo



### Presidente

*Roberto Borges Martins*

### Diretoria

*Eustáquio J. Reis*

*Gustavo Maia Gomes*

*Hubimaier Cantuária Santiago*

*Luís Fernando Tironi*

*Murilo Lôbo*

*Ricardo Paes de Barros*

*Fundação pública vinculada ao Ministério do Planejamento Orçamento e Gestão, o IPEA fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais e disponibiliza, para a sociedade, elementos necessários ao conhecimento e à solução dos problemas econômicos e sociais dos países. Inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro são formulados a partir de estudos e pesquisas realizados pelas equipes de especialistas do IPEA.*

**TEXTO PARA DISCUSSÃO** tem o objetivo de divulgar resultados de estudos desenvolvidos direta ou indiretamente pelo IPEA, bem como trabalhos considerados de relevância para disseminação pelo Instituto, para informar profissionais especializados e colher sugestões.

**ISSN 1415-4765**

### SERVIÇO EDITORIAL

#### Rio de Janeiro – RJ

Av. Presidente Antônio Carlos, 51 – 14º andar – CEP 20020-010

Telefax: (21) 220-5533

E-mail: [editrj@ipea.gov.br](mailto:editrj@ipea.gov.br)

#### Brasília – DF

SBS Q. 1 Bl. J, Ed. BNDES – 10º andar – CEP 70076-900

Telefax: (61) 315-5314

E-mail: [editbsb@ipea.gov.br](mailto:editbsb@ipea.gov.br)

© IPEA, 1998

*É permitida a reprodução deste texto, desde que obrigatoriamente citada a fonte.*

*Reproduções para fins comerciais são rigorosamente proibidas.*

---

---

# SUMÁRIO

---

RESUMO

ABSTRACT

1 - INTRODUÇÃO .....	1
2 - RESENHA SOBRE DEMANDA DE ATIVOS DE LONGO PRAZO .....	1
2.1 - Ciclo da Vida .....	1
2.2 - Restrições por Liquidez e Indivisibilidades .....	3
2.3 - Precaucional .....	3
2.4 - Herança .....	4
3 - ANÁLISE EMPÍRICA .....	4
3.1 - Trajetória de Longo Prazo da Renda Familiar .....	4
3.2 - Comportamento Financeiro de Longo Prazo .....	6
4 - CONCLUSÃO .....	13
APÊNDICE .....	15
ANEXO ESTATÍSTICO .....	16
BIBLIOGRAFIA .....	20

---

---

## RESUMO

---

Este estudo tem como objetivo descrever o processo de acumulação e desacumulação de riqueza financeira ao longo do ciclo da vida. Especial ênfase é atribuída à demanda de ativos por parte dos idosos brasileiros. O trabalho está dividido em duas partes, na primeira fazemos uma resenha da literatura sobre as motivações para a demanda de ativos de longo prazo das unidades familiares. Na segunda parte, buscamos, a partir de uma série de pesquisas domiciliares e, particularmente, de uma pesquisa qualitativa realizada pela Associação Brasileira de Crédito e Poupança (Abecip), avaliar empiricamente a relevância dessas motivações no contexto brasileiro.

---

---

# ABSTRACT

---

This paper attempts to describe the process of accumulation and desaccumulation of financial holdings across the life-cycle. The paper is divided in two parts, in the first, we survey the theoretical literature on the long run motivations behind the demand for financial assets by household units. In the second part, we evaluate the empirical relevance of these motivations using a series of Brazilian household surveys. In particular, we use a qualitative survey implemented by the Associação Brasileira de Crédito e Poupança (Abecip).

---

## 1 - INTRODUÇÃO

Este estudo tem como objetivo descrever o processo de acumulação e desacumulação de riqueza financeira ao longo do ciclo da vida. Especial ênfase é atribuída à demanda de ativos por parte dos idosos brasileiros. O trabalho está dividido em duas partes. Na primeira, fazemos uma resenha da literatura sobre as motivações para a demanda de ativos de longo prazo pelas unidades familiares. Na segunda parte, buscamos, a partir de uma série de pesquisas domiciliares e, particularmente, de uma pesquisa qualitativa realizada pela Associação Brasileira de Crédito e Poupança (Abecip), avaliar empiricamente a relevância dessas motivações no contexto brasileiro.

## 2 - RESENHA SOBRE DEMANDA DE ATIVOS DE LONGO PRAZO

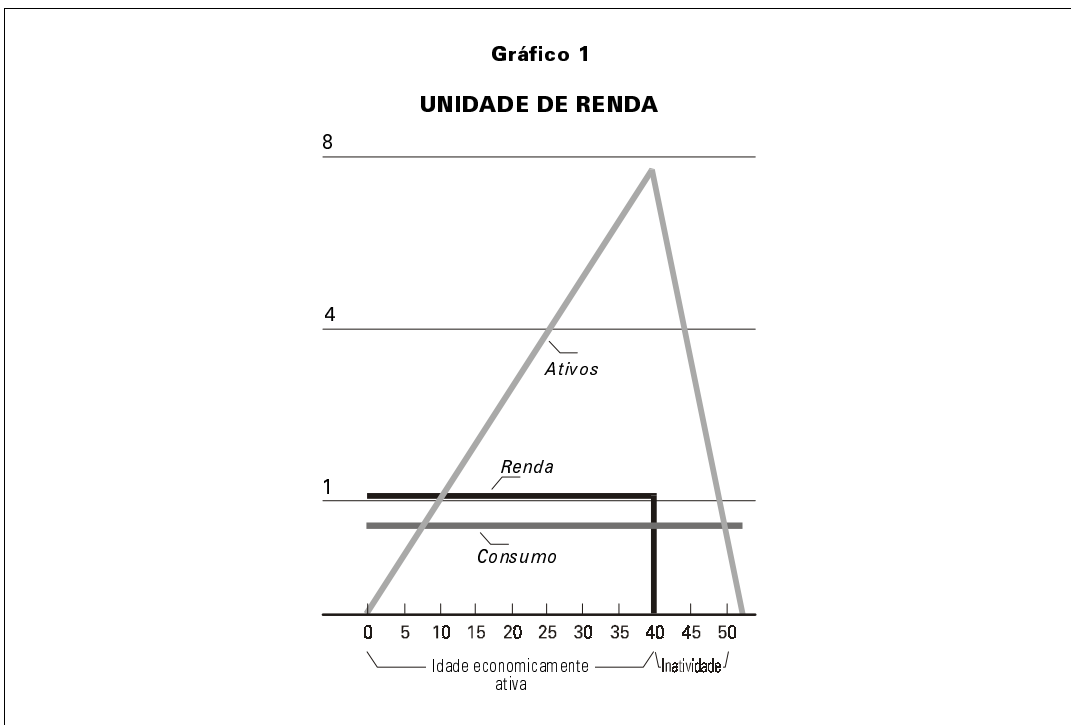
O objetivo desta seção é fazer uma resenha das principais motivações para a acumulação de ativos financeiros nas diversas etapas do ciclo da vida por parte das unidades familiares.

### 2.1 - Ciclo da Vida

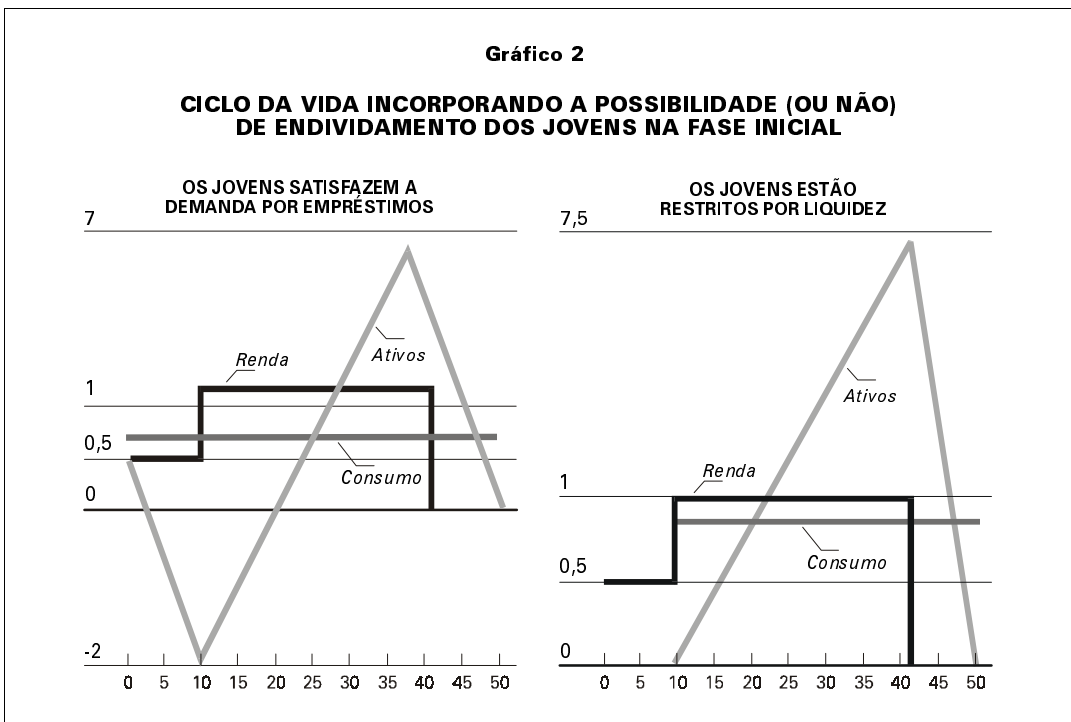
Segundo a teoria do ciclo da vida, a poupança para a aposentadoria advém do desejo individual de manter um padrão estável de consumo ao longo do ciclo da vida. Em função disso, os indivíduos abrem mão de uma parcela de consumo durante a vida ativa para poder estabilizar o padrão de consumo na velhice, quando em geral ocorre uma queda no rendimento do trabalho.

O Gráfico 1 apresenta o caso que Modigliani (1986) denominou a versão simplificada (*stripped down*) do modelo do ciclo da vida, no qual o consumo é constante e a única mudança de renda ocorre quando o agente se aposenta. Nesse caso, a renda é constante durante a idade ativa do agente (40 anos, por exemplo) e igual a uma unidade, caindo para zero nos anos de aposentadoria (dos 40 aos 50 anos, por exemplo). Dessa forma, o agente irá consumir 80% da sua renda durante a vida de trabalho e poupar 20% da renda por período. Há, portanto, uma acumulação de ativos até a data da aposentadoria e, a partir daí, o estoque de ativos começa a cair, partindo de um nível de oito vezes a renda imediatamente anterior à aposentadoria.

A incorporação da possibilidade de endividamento no período inicial do ciclo da vida, no modelo simples apresentado por Modigliani na sua *Nobel Lecture*, nos fornece uma visão alternativa da análise desse ciclo. O endividamento dos grupos mais jovens pode sinalizar um mecanismo de suavização do consumo e do bem-estar ao longo do ciclo da vida. O que ocorre é que, nas etapas iniciais desse ciclo, os indivíduos estão entrando no mercado de trabalho, mas a sua renda geralmente é baixa. Se eles acreditam que irão passar por uma ascensão profissional, tentarão utilizar os recursos futuros por meio de endividamento, suavizando o seu padrão de consumo.



O Gráfico 2 (conjunto de dois gráficos) incorpora essas características à possibilidade de contrair empréstimo no esquema simples de Modigliani de duas formas: na primeira, os jovens conseguem contrair empréstimos; e na segunda, a demanda por empréstimos não é satisfeita. Por outras palavras, neste último caso, os jovens estão restritos por liquidez.



No primeiro gráfico desse conjunto, observamos o caso em que os indivíduos conseguem satisfazer a demanda por empréstimos. Assim, na fase inicial, nos primeiros 10 anos de idade ativa, por exemplo, o consumo dos indivíduos é maior do que a sua renda e então eles irão contrair empréstimos, acumulando dívidas (ativos negativos). Na segunda fase do ciclo, o aumento inicial da renda irá cobrir esses empréstimos, e só a partir de um certo ponto será possível acumular ativos para a aposentadoria.

No segundo gráfico, os jovens não conseguem empréstimos. Observamos um caso de restrição por liquidez, no qual os indivíduos são obrigados a consumir toda a sua renda. Nesse caso, na etapa inicial a acumulação de ativos será nula. Somente na segunda fase será possível acumular ativos e suavizar o consumo.

## **2.2 - Restrições por Liquidez e Indivisibilidades**

Indivíduos restritos por liquidez são aqueles cujo desejo de consumo está além das disponibilidades líquidas. Normalmente se esperaria que indivíduos restritos por liquidez não poupassem, já que a poupança é vista como o excedente de renda em relação ao consumo.

Entretanto, uma das motivações para a poupança nesse caso é a acumulação para aquisição de bens indivisíveis de alto valor unitário, representados principalmente por imóveis. Essa situação é induzida pela inexistência de mercados de crédito perfeitos, indutores de restrições por liquidez. A poupança para aquisição de bens é, portanto, resultado da interação de dois fatores: indivisibilidade dos bens e imperfeições no mercado de crédito.

Os indivíduos que se apresentam numa situação de autarquia têm que acumular recursos por conta própria, durante alguns períodos, até que possam obter o bem indivisível.<sup>1</sup> Similarmente, pessoas que querem começar um novo negócio são, freqüentemente frustradas pela falta de acesso ao mercado de capitais, sendo forçadas a acumular ativos por antecipação.

## **2.3 - Precaucional**

A demanda de ativos por motivos precaucionais se dá devido às incertezas do futuro que afetam o bem-estar. Nesse caso, em uma situação de incerteza os agentes tenderiam a poupar, postergando o consumo para o futuro, quando as incertezas forem resolvidas. Dado que a poupança fornece recursos que estarão disponíveis no futuro, a decisão de poupar estaria também relacionada com a natureza e extensão da incerteza. Assim, quanto mais incerta for a renda futura, maior a poupança e menor o consumo presente.

---

<sup>1</sup> O caso da Itália é um exemplo comumente citado de economia com altas taxas de poupança relacionadas ao racionamento de crédito.



Esse motivo também é fortalecido pela existência de restrição a crédito. A possibilidade de tomar empréstimos em tempos ruins é uma alternativa que transmite segurança. Contudo, se essa alternativa não pode ser utilizada, a provisão de poupança deve ser feita para tais eventualidades. Sem acesso a contratos de seguro ou de crédito, os consumidores devem prover recursos com essa finalidade, mediante acumulação de ativos adicionais.

## **2.4 - Herança**

Atualmente, grande parte do debate sobre comportamento da poupança em países desenvolvidos está centrada na importância relativa dos motivos ciclo da vida (isto é, poupar para financiar o consumo durante a velhice) *versus* herança (ou seja, poupar para financiar o consumo dos descendentes).

Indivíduos deixam herança por, no mínimo, três razões:

*Altruísmo.* Há uma preocupação com as próximas gerações, então poupa-se para suavizar o nível de consumo entre gerações.

*Controle.* O doador deixa bens para compensar seus herdeiros pelos serviços prestados por eles durante a vida do doador.

*Acidente.* Como os indivíduos, na sua maioria, não sabem quando vão morrer, não conseguem elaborar um planejamento exato dos recursos de que necessitarão até o último dia de suas vidas. Com isso, mantêm sempre uma certa quantia que lhes permite viver mais do que realmente vivem, deixando, portanto, uma certa quantia ao morrer.

Uma importante fonte de incerteza no consumo é com relação ao momento da morte do indivíduo. Quanto menor for a expectativa de vida, menor será o consumo realizado depois da aposentadoria. Sendo assim, o quanto poupar para a aposentadoria depende também do grau de incerteza.

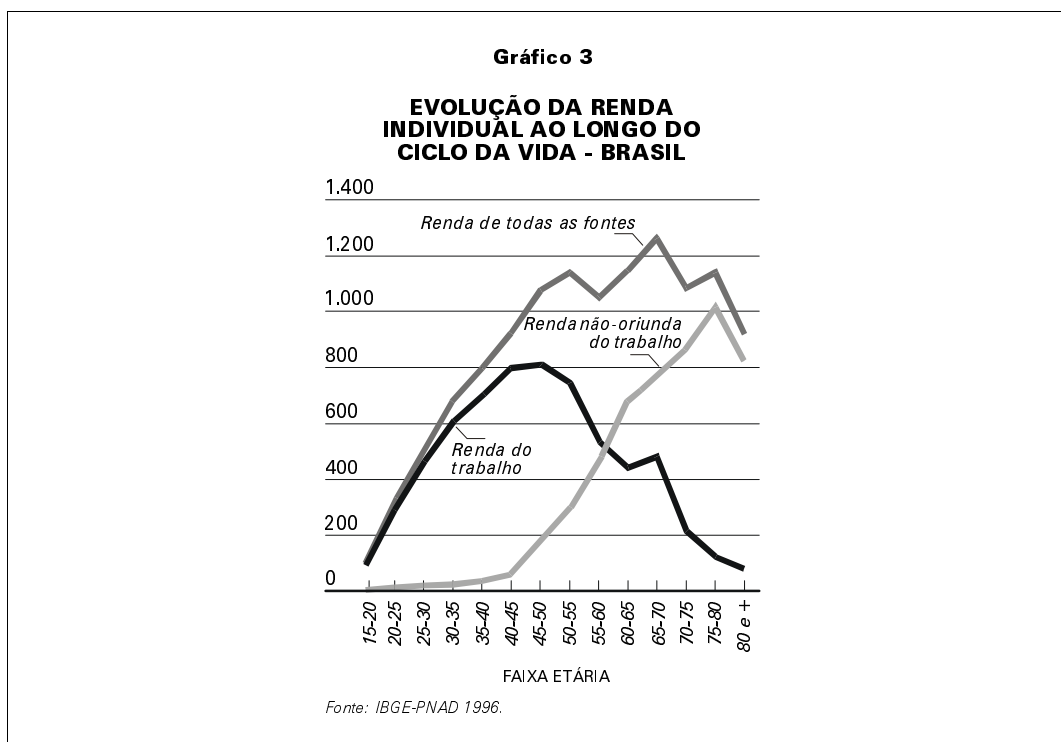
## **3 - ANÁLISE EMPÍRICA**

### **3.1 - Trajetória de Longo Prazo da Renda Familiar**

Como já foi visto, o ciclo da vida de Modigliani é freqüentemente apresentado como a principal motivação para demanda a longo prazo de ativos financeiros. A idéia que se tem é que os indivíduos pouparam ao longo da vida visando suavizar o seu consumo e garantir o seu bem-estar, principalmente nas etapas finais do ciclo da vida, quando a renda do trabalho tende a diminuir.

Simultaneamente à queda da renda do trabalho, dá-se o aumento da renda de outras fontes, não-oriundas do trabalho, ou seja, ativos alternativos aos retornos do capital humano, como aposentadoria, pensões, aluguel e ativos financeiros em geral, conforme pode ser observado no Gráfico 3. De acordo com esse gráfico,

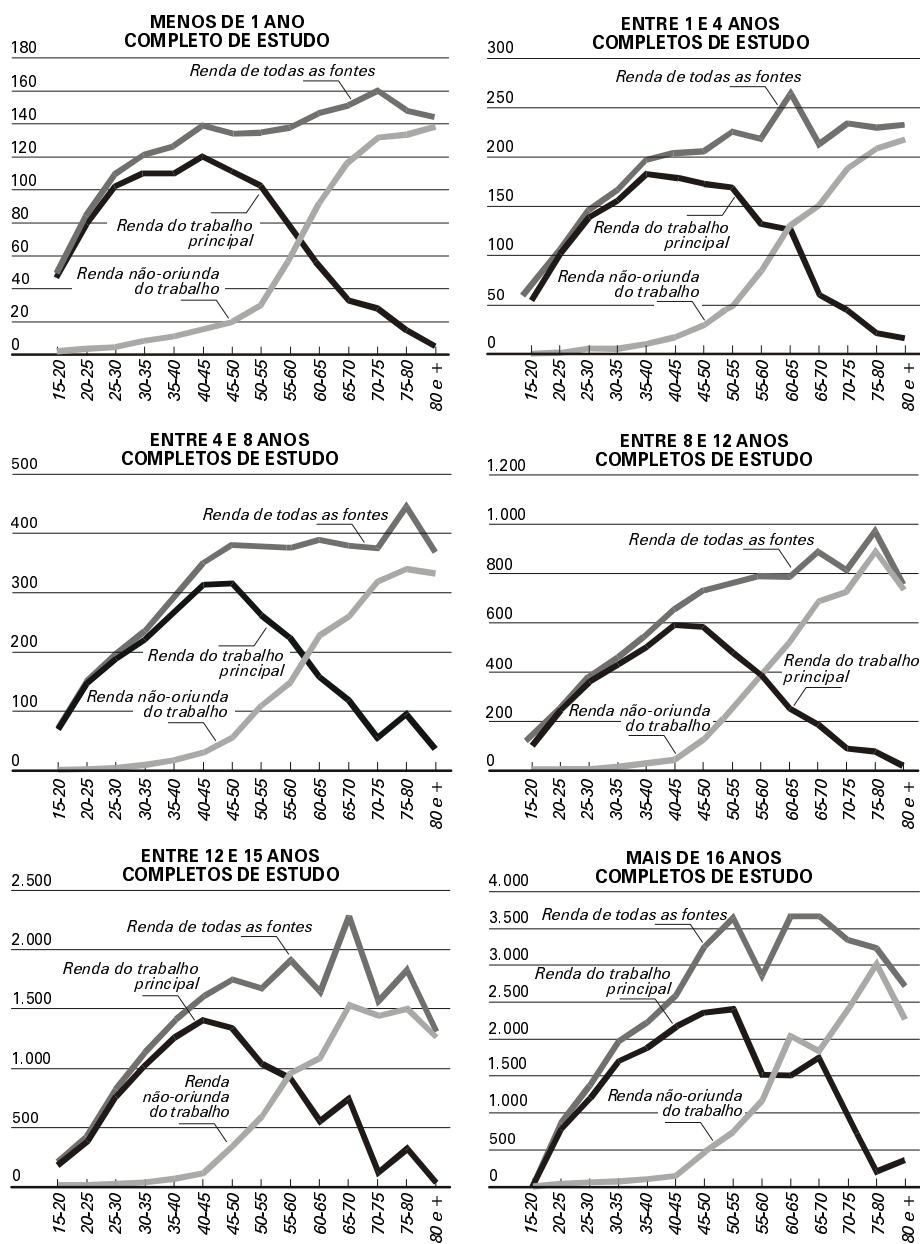
como esperado, a trajetória da renda do trabalho ao longo do ciclo da vida tem um formato de U invertido. O pico se dá aproximadamente entre 40 e 50 anos de idade. A partir desse ponto há um decréscimo quase constante da renda auferida no trabalho. Em contrapartida, a renda não-oriunda do trabalho, quase nula até o grupo de 45 anos, passa a crescer monotonamente até o final do ciclo da vida. Essa mesma trajetória também é observada quando avaliamos a evolução da renda por grupos de escolaridade (Gráfico 4).



O aumento de outras formas de rendimentos pode ser interpretado como evidência de um acúmulo prévio de recursos financeiros ao longo da vida com o objetivo de suavizar o consumo e manter o nível de bem-estar constante nas etapas finais do ciclo da vida, quando a renda do trabalho decresce, devido à aposentadoria. Esse comportamento é o protótipo da hipótese tradicional do ciclo da vida de Modigliani.

**Gráfico 4**

**EVOLUÇÃO DA RENDA POR GRUPOS DE ESCOLARIDADE**



Fonte: IBGE - PNAD 1996.

**3.2 - Comportamento Financeiro de Longo Prazo**

Esta seção visa discutir empiricamente o comportamento financeiro dos indivíduos, com especial ênfase às idades mais avançadas. Os dados referentes à análise estão no Anexo estatístico.

### 3.2.1 - Perfil financeiro

Começaremos traçando um perfil dos poupadores por grupos etários, de acordo com a Pesquisa de Comportamento Financeiro da Abecip. Essa pesquisa foi realizada até 1987 nas oito principais regiões brasileiras (Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre) e proporciona um quadro geral do comportamento financeiro dos indivíduos. A fim de investigar o comportamento financeiro ao longo do ciclo da vida, os indivíduos são divididos em três grupos: 18 a 29 anos, período em que estão entrando no mercado de trabalho e começam a adquirir bens e acumular ativos; 30 a 49 anos, auge profissional e, portanto, intensificação do processo de acumulação de ativos; e mais de 50 anos,<sup>2</sup> quando, como vimos na seção anterior, inicia-se o processo de aposentadoria.

A pesquisa da Abecip sobre finanças dos consumidores mostra que, durante 1987, 53% dos adultos possuíam algum ativo financeiro. Essa estatística aumenta à medida que caminhamos para grupos mais velhos — de 48% entre os mais jovens para 57% entre os mais velhos. Essa pesquisa também revela que o ativo financeiro mais popular no Brasil é a caderneta de poupança: 82% dos indivíduos que possuem algum ativo financeiro têm caderneta de poupança. Os poupadores com mais de 50 anos são os que mais a utilizam (87%). A alta proporção de aplicadores em caderneta de poupança entre a população significa que pouco se perde quando se restringe o espectro de ativos financeiros a esse ativo.

Em 1987, existiam cerca de 70 milhões de cadernetas de poupança ativas no Brasil, podendo cada poupador reter mais de uma caderneta. Os dados da Abecip mostram que, na mesma época, a média de cadernetas de poupança para cada poupador adulto era de 1,4. A quantidade de cadernetas de poupança por pessoa aumenta conforme a idade. Os mais velhos são os que retêm maior quantidade, aproximadamente 1,6; entre os mais jovens, essa estatística corresponde a 1,3. O saldo médio de caderneta de poupança entre os poupadores com mais de 50 anos também é superior ao dos mais jovens (20 salários mínimos contra 11).

Uma primeira explicação para a popularidade das cadernetas reside nos baixos pisos de mínimos de renda exigidos para a sua abertura. Esses menores pisos são explicados pela simplicidade operacional conferida pelo período mensal de capitalização das cadernetas. Tal filosofia, adotada quando as cadernetas foram introduzidas, implica a ausência de entradas à barreira em instituições oficiais, como a Caixa Econômica Federal (CEF). Em 1987, 36% dos proprietários de poupança possuíam depósitos nessa instituição.

Explicações para o fácil acesso a cadernetas são oferecidas por “não-posses de cadernetas”, em que o item “limite aberto muito alto” aparece com uma proporção nula, entre todas as faixas etárias. Por outro lado, a preferência pela caderneta de poupança entre os idosos pode ser compreendida pelo fato de que apenas 2% dos indivíduos com mais de 50 anos justificam por uma “não-posses de cadernetas” o

---

<sup>2</sup> Os dados da Abecip foram organizados de forma categórica, assim os idosos estão incorporados no grupo acima de 50 anos.

fato de preferirem outro ativo, justificativa apresentada por aproximadamente 38% dos poupadores entre 18 e 35 anos.

A popularidade das cadernetas de poupança entre os mais velhos pode ser explicada por dois motivos: primeiro, estes não participaram tão ativamente das inovações do mercado financeiro, como fundos de ações, operações em mercado aberto etc. Em segundo lugar, eles tendem a ser mais conservadores, preferindo a caderneta de poupança por ser uma das aplicações financeiras mais seguras. Como conseqüência, os ativos que possuem maior risco apresentam maior relevância para o grupo de idade intermediário. Nesse grupo, aproximadamente 5% aplicam em mercado de ações e 2% em *open market*, enquanto entre os mais velhos essas estatísticas correspondem a 2% e 1%, respectivamente.

Dentre as características reconhecidas como importantes pelos depositantes, o risco de investimento, captado pelo quesito segurança, aparece em primeiro lugar, 42%. Em seguida, figura o quesito rentabilidade, 29%. Liquidez aparece logo após com 3%. A facilidade da aplicação também teve algum destaque, 3%. Em termos do trinômio rentabilidade, risco e liquidez, apenas o quesito rentabilidade se diferencia entre os grupos de idade, aparecendo com maior peso entre os poupadores mais jovens, 31% contra 22% entre os mais velhos, refletindo maior margem de substituição entre ativos gozada pelos primeiros.

### **3.2.2 - Motivações financeiras**

As questões qualitativas da Abecip acerca dos objetivos e motivações dos indivíduos para aplicar ou não em cadernetas de poupança nos permitem investigar a importância das abordagens teóricas discutidas anteriormente no comportamento financeiro dos indivíduos ao longo do ciclo da vida.

De acordo com a Abecip, o motivo precaucional é o mais importante entre os poupadores brasileiros. O principal objetivo para a maioria dos poupadores ao abrir uma caderneta de poupança é utilizar o dinheiro poupado em uma emergência (44%).<sup>3</sup> Essa motivação se apresenta mais forte para os poupadores com mais de 50 anos (51%). Dessa forma, a maioria dos indivíduos declarou que poupa para se proteger de incertezas de renda, e quanto maior a incerteza, maior é a poupança.

A segunda maior motivação para os poupadores é economizar fundos para o futuro, que, conforme esperado, é ligeiramente maior entre os mais jovens (30%) do que entre os mais velhos (28%). Essa estatística não é inconsistente com a teoria do ciclo da vida de Modigliani, mas vejamos esta questão em maior nível de detalhe.

---

<sup>3</sup> Coincidentemente, Carrol e Samfwick (1994) estimam que a poupança por motivos precaucionais responde por 40% da acumulação do estoque de riqueza norte-americano. Tobin (1967) chama a atenção para o fato de que a relação entre o estoque agregado de riqueza e o PIB, segundo a versão simplificada do ciclo de vida apresentada na primeira parte deste artigo, seria próxima da observada nos Estados Unidos. Os dados para o caso brasileiro encontrados em Morandi (1997) são razoavelmente próximos do resultado citado por Tobin (1967).

Outra evidência da teoria do ciclo da vida é a pretensão de aplicar ou retirar fundos da poupança no futuro. A intenção de investir na caderneta de poupança no futuro diminui quando caminhamos para grupos de idade mais velhos, entre os indivíduos na faixa de 18 a 29 anos. Esta proporção corresponde a 78% contra 63% entre os indivíduos com mais de 50 anos. Os mais jovens são os que depositam dinheiro com maior frequência: 38% depositaram dinheiro na poupança há menos de um mês pela última vez, enquanto 38% entre os mais velhos depositaram dinheiro pela última vez em sua caderneta de poupança há mais de um ano. O tempo médio do último depósito em cadernetas é de cinco meses para os grupos mais jovens e de oito meses para os grupos mais velhos. O principal motivo entre os mais velhos para não depositar na caderneta de poupança futuramente é o fato de não sobrar dinheiro (93%), enquanto a preferência por outras aplicações é um dos motivos relevantes para os mais jovens (21% contra 2% entre os mais velhos).

Ainda de forma consistente com o ciclo da vida, a intenção de retirar o dinheiro da poupança tem uma trajetória crescente (7% do grupo mais jovem contra 17% do grupo com mais de 50 anos). Os mais velhos são também os que retiram dinheiro da caderneta com mais frequência — 19% retiram dinheiro da poupança há menos de um mês; entre os mais novos essa estatística representa 8%. Por outro lado, 24% dos jovens nunca retiraram dinheiro da caderneta de poupança, contra 18% entre os mais velhos. Esses resultados revelam a preocupação dos mais jovens em acumular ativos para garantir um padrão de vida estável no futuro, enquanto os mais velhos utilizam em maior proporção a poupança acumulada para compensar perdas de renda.

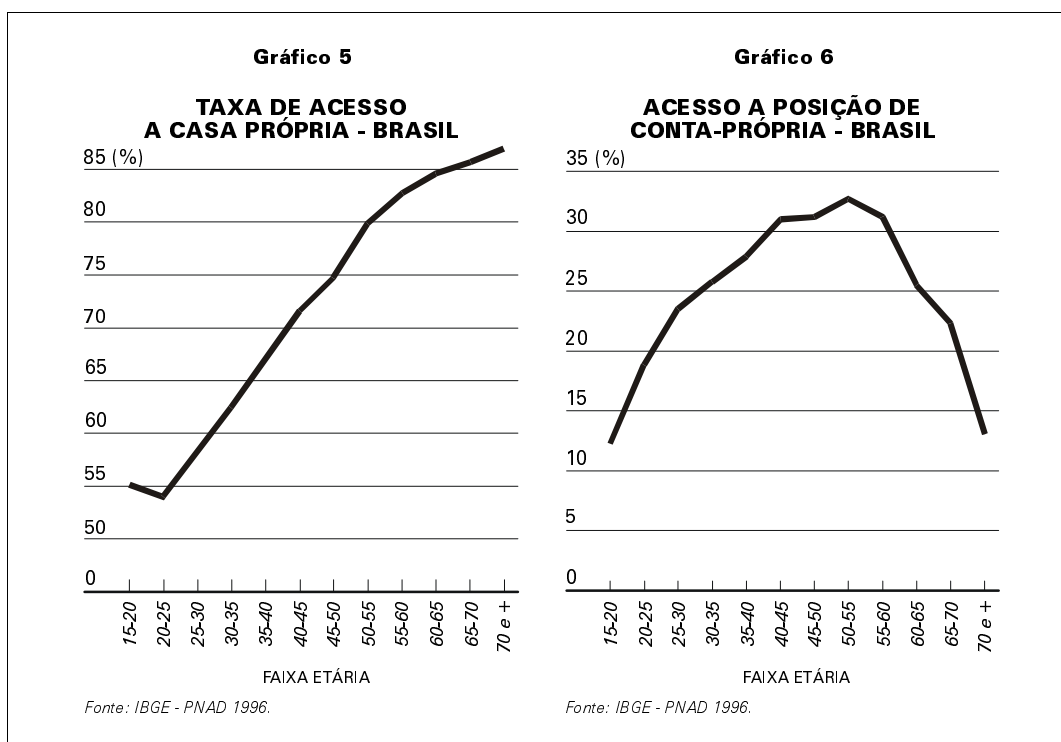
De fato, a principal motivação para retirar dinheiro da caderneta de poupança futuramente para os poupadores com mais de 50 anos é a de completar o orçamento (74%). No caso dos poupadores mais jovens, entre 18 e 29 anos, essa proporção é de 24%. Entre os mais jovens, um dos principais motivos para retirar dinheiro da poupança no futuro é o de aplicar em outros investimentos (10% entre 18 e 29 anos e 24% entre 30 e 49 anos).

Segundo a Abecip, os brasileiros também não têm o hábito de poupar para deixar herança para a família. A proporção de indivíduos que pouparam para dar um futuro melhor à família é insignificante (0,39%). Nesse caso, as eventuais heranças deixadas para os seus descendentes podem ser consideradas como acidentais.

A restrição por liquidez, que como vimos induziria a acumulação prévia de recursos por parte dos indivíduos para adquirir ativos de valor superior às suas possibilidades líquidas, pode ser percebida pela alta proporção de indivíduos que pouparam para adquirir ativos físicos de alto valor, como imóveis, construção etc. e também para adquirir itens não-tangíveis, como casamento, festas e, em alguns casos, viagens. Um outro exemplo de bem indivisível é a abertura do próprio negócio. Em geral, as pessoas precisam poupar durante um bom período para poderem montar o seu próprio negócio. Segundo a pesquisa da Abecip de 1987, grande parte dos indivíduos poupa para comprar bens e imóveis, principalmente entre os mais jovens. Essa proporção corresponde a 15% em média para os

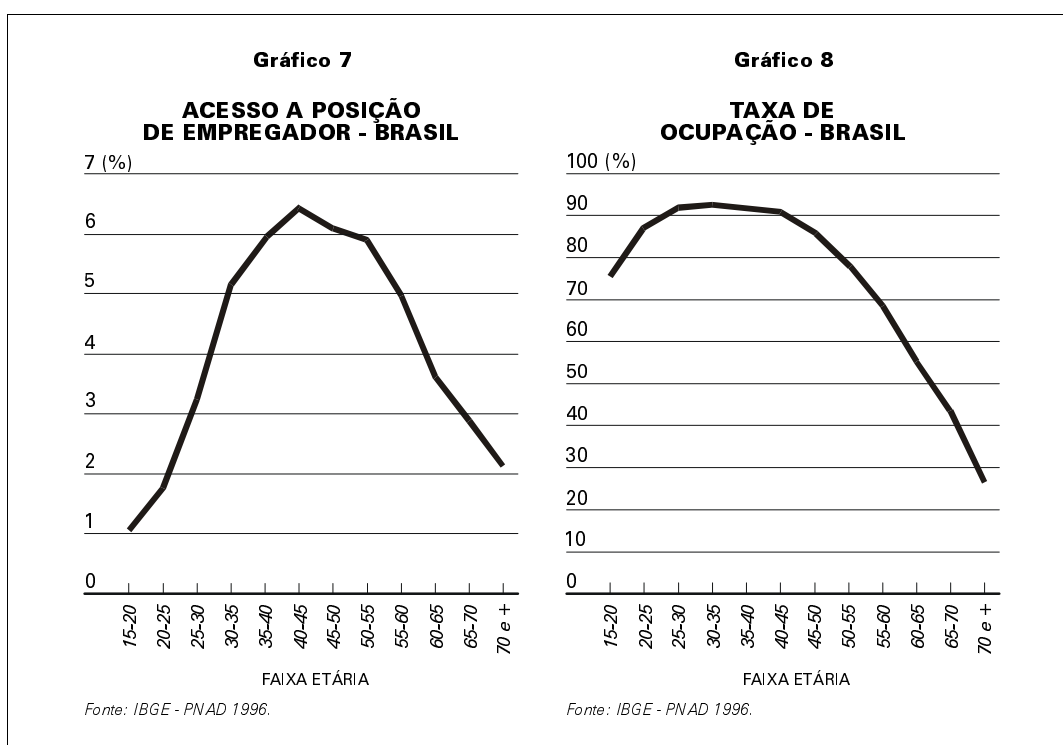
indivíduos com menos de 50 anos, contra 9% para os indivíduos com mais de 50 anos. O Gráfico 5, com base na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) de 1996, revela que a proporção de chefes de domicílio que possuem casa própria já paga aumenta monotonamente conforme a idade. Na faixa de 20 a 25 anos, essa taxa era de 50%, enquanto aproximadamente 83% dos mais velhos possuem casa própria.

Por outro lado, a proporção de pessoas que poupam para construção, casamento e para montar o próprio negócio é pequena (abaixo de 0,5%). No entanto, estudos a respeito do ciclo da vida do pequeno empresário [Neri (1998)] revelam que há maior probabilidade de um indivíduo alcançar o *status* de pequeno empresário na meia-idade do que na juventude. De acordo com a PNAD, como os Gráficos 6 e 7 demonstram, o acesso a posição de conta-própria e a posição de empregador segue uma trajetória em U invertido ao longo do ciclo da vida, com altas taxas de crescimento nos grupos de idade iniciais aumentando ao longo do ciclo da vida, alcançando o seu ápice nas faixas de meia-idade (50 a 55 anos e 40 a 45 anos, respectivamente) e declinando logo em seguida.



É importante observar que o período descendente da taxa de conta-própria e de empregadores nas fases adiantadas do ciclo da vida é mais pronunciado do que na fase ascendente da juventude. Essas diferenças são basicamente explicadas pela redução na taxa de ocupação em relação à população em idade ativa, intensificada a partir dos 40 anos, conforme observado no Gráfico 8. De acordo com esse gráfico, a taxa de ocupação alcança o pico na faixa de 40 a 45 anos (90%) e cai

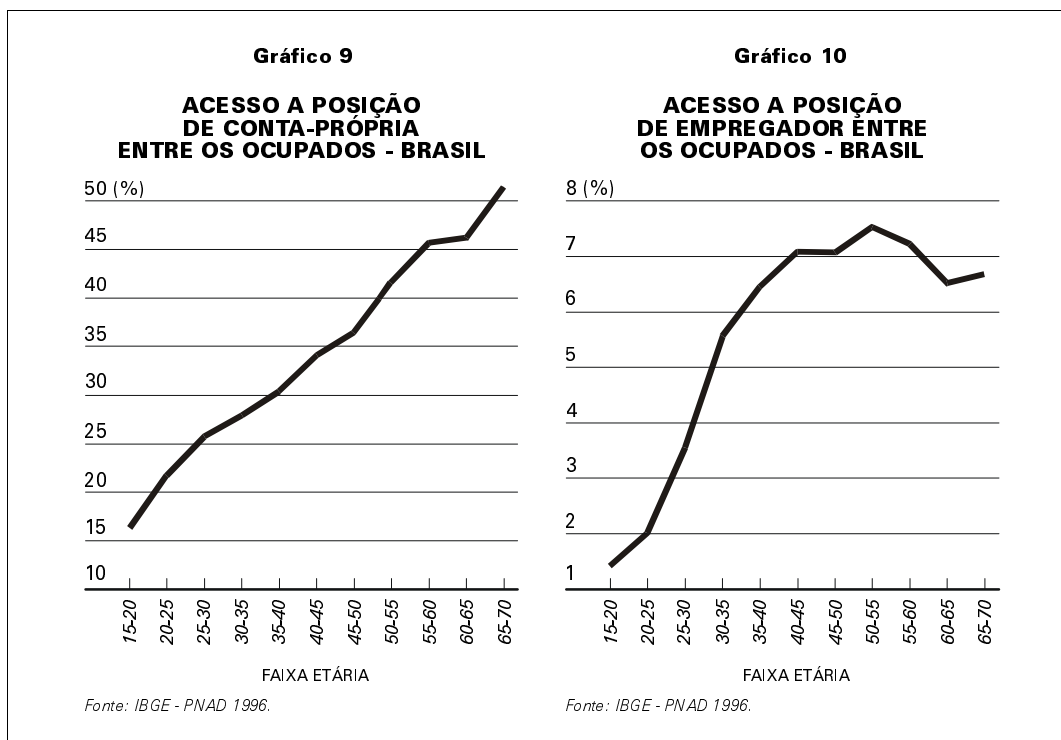
bruscamente a partir desse ponto, atingindo aproximadamente 30% em média nas últimas faixas analisadas.



Os Gráficos 9 e 10 mostram a taxa de acesso a posição de conta-própria e a posição de empregador condicionada ao indivíduo estar ocupado. Observamos que entre os ocupados tanto a taxa de acesso a posição de conta-própria quanto a de acesso a posição de empregador aumentam ao longo das faixas etárias. Observe-se que o aumento da proporção de conta-própria entre os ocupados é mais pronunciado nos grupos mais velhos — de 40 anos até o grupo entre 65 e 70 anos essa estatística passa de 30% para 51%. A evolução da proporção de empregadores entre os ocupados não é tão constante, atingindo um pico entre 55 e 60, mas decrescendo um pouco logo em seguida.

Essa análise revela que realmente há um acesso tardio à posição de pequenos empresários entre aqueles que permanecem ocupados. Entretanto, a importância relativa dos processos de acumulação de ativos financeiros e de capital humano *versus* a dificuldade de colocação no mercado de trabalho para pessoas mais maduras não pode ser inferida diretamente a partir dessa análise.





### 3.2.3 - Crédito e empréstimos

Questões abordadas pela Pesquisa de Padrões de Vida (PPV) sobre aplicações, investimentos e crédito poderiam nos fornecer uma visão alternativa e mais atual sobre o comportamento financeiro dos indivíduos ao longo do ciclo da vida, pois foi realizada recentemente, em 1996. No entanto, há algumas limitações dessa pesquisa quando comparada à pesquisa da Abecip. Uma delas é que as questões abordadas pela PPV são menos qualitativas, não fornecendo informações quanto às principais motivações dos poupadores para realizar ou não uma certa aplicação. A principal limitação, no entanto, é que a PPV, além de não fornecer uma visão de estoque, mas de fluxos, aborda apenas aplicações e não retiradas, o que dificulta saber se o indivíduo é um investidor/poupador ativo ou esporádico.

Por outro lado, a PPV aborda aspectos sobre crédito e empréstimos que não são tratados pela Abecip. Essa parte será o objeto da presente análise (os dados gerais sobre aplicações financeiras e investimentos podem ser encontrados no Anexo estatístico). Em nossa análise os indivíduos são divididos em grupos etários — o primeiro é o grupo de 15 a 30 anos e os seguintes com intervalo de 10 em 10 anos, sendo que o último engloba os indivíduos com mais de 60 anos.

A análise da necessidade de empréstimo por faixa etária pode nos fornecer um exemplo da visão alternativa ao ciclo da vida de Modigliani. De fato, como mostra a tabela a seguir, a proporção de indivíduos que tomaram empréstimo é inversamente relacionada à idade. Os mais novos são os que mais tomam empréstimo (6,3%, entre 15 e 30 anos). Essa estatística vai diminuindo ao longo dos grupos etários seguintes e corresponde a 2,7% entre os idosos (com mais de

60 anos). Em geral, a proporção de indivíduos que contraem empréstimo por vias particulares (pessoas físicas e agiotas) é de 74%. Entre os mais novos (até 30 anos) e entre os mais velhos (com mais de 60 anos), ou seja, grupos extremos do ciclo da vida, essa proporção é maior, aproximadamente 92% e 81%, respectivamente. Os grupos intermediários são os que possuem maior crédito em bancos e financeiras (32% entre 40 e 50 anos) e os que mais financiam os seus empréstimos (49% dos que contraíram empréstimo o fizeram por meio de financiamento).

### Crédito e Financiamento — Brasil: Regiões Metropolitanas do Sudeste e Nordeste

(Em %)

	Grupos Etários					Total
	15-30	30-40	40-50	50-60	60 ou Mais	
Pedi algum empréstimo	6,34	4,89	5,10	4,45	2,71	4,73
De quem tomou dinheiro emprestado						
Particular	91,90	76,87	55,47	67,95	80,88	74,74
Banco ou financeira	3,55	15,27	31,77	31,14	19,12	18,94
Empresa	4,55	7,86	12,76	0,91	0,00	6,31
Houve financiamento	14,56	36,31	49,37	27,24	33,05	32,21
<i>Finalidade do empréstimo:</i>						
Particular	63,64	63,50	52,23	75,48	28,99	58,81
Comprar bens para uso particular	7,38	11,32	6,94	0,00	16,78	8,23
Comprar ou reformar imóvel para residência	8,21	3,43	9,55	8,67	14,85	8,11
Comprar bens ou equipamentos para empresa	2,68	1,77	13,81	6,47	0,00	5,36
Outra	18,09	19,98	17,46	9,38	39,38	19,49

Fonte: PPV 1996.

## 4 - CONCLUSÃO

O trabalho visou investigar o processo de acumulação e desacumulação de riqueza financeira ao longo do ciclo da vida, com especial ênfase à demanda de ativos na terceira idade.

De acordo com a análise empírica, o principal ativo financeiro do Brasil é a caderneta de poupança. Essa popularidade pode ser explicada pelos baixos pisos de mínimos de renda exigidos para a abertura de cadernetas e pela sua longa tradição. De forma geral, pouco se perde quando se restringe o espectro de ativos financeiros a esse ativo.

Os mais velhos são os que mais utilizam a caderneta de poupança, e também os que possuem o maior número de contas e o maior saldo. Isso pode ser explicado pelo fato de não terem participado das inovações do mercado financeiro, tendendo a ser mais conservadores em relação aos seus investimentos.

O principal motivo apresentado para aplicar em cadernetas de poupança é o precaucional: quase metade dos poupadores o faz explicitamente para se prevenir de eventuais emergências.

A segunda motivação de maior importância para os poupadores é economizar fundos para o futuro, que, conforme esperado, é maior entre os mais jovens, o que é compatível com a teoria do ciclo da vida de Modigliani.

Por outro lado, os brasileiros não revelam o hábito de poupar para garantir o futuro de suas respectivas famílias. Nesse caso, as eventuais heranças deixadas para seus descendentes podem ser consideradas como acidentais.

Uma grande parte dos indivíduos também poupa para adquirir bens indivisíveis, principalmente bens imóveis. Essa característica é mais forte entre os mais jovens. De fato, observamos que a proporção de chefes de domicílio que possuem casa própria já paga aumenta monotonamente conforme a idade.

## **APÊNDICE**

### **A.1 - Descrição da Base de Dados**

#### **A.1.1 - Pesquisas de comportamentos financeiros da Abecip**

Essa pesquisa foi conduzida pela Abecip em 1978, 1980, 1983, 1985 e 1987. Propomos usar os dados secundários da pesquisa de 1987, que entrevistou cerca de 3.600 domicílios nas oito principais regiões metropolitanas brasileiras. A pesquisa Abecip gerou informações da posse de ativos financeiros e a composição da carteira, mas seu principal foco são os depósitos da caderneta de poupança. A pesquisa coletou dados sobre o montante e o número de contas possuídas, a motivação, o tempo decorrido e a previsão dos futuros depósitos e retiradas, a motivação para não abrir uma caderneta de poupança, a motivação para não depositar em cadernetas de poupança, a motivação e o tempo para fechar a conta, a percepção sobre as mudanças nas várias leis relativas à caderneta de poupança, a percepção da determinação da taxa de juros da caderneta de poupança e as características do valor dos depósitos na poupança (retorno, liquidez e risco).

#### **A.1.2 - Pesquisa de Padrões de Vida (PPV)**

Outra fonte básica de dados primários acessível a diferentes tipos de ativos será a PPV. A principal vantagem da PPV é a de realizar conexões entre o uso desses ativos e uma vasta gama de dimensões dos domicílios.

A PPV corresponde, na verdade, à versão brasileira do Living Standard Measurement Survey (LSMS) e foi implementada somente uma vez em 1995/96 em um projeto conjunto entre o Banco Mundial e o IBGE. A amostra de 5 mil cobre a população das regiões Nordeste e Sudeste. Tal como a PNAD, essa pesquisa também contém informações detalhadas das características pessoais e ocupacionais dos indivíduos. O questionário da PPV possui seções especiais sobre consumo (em nível desagregado), comportamento financeiro individual, avaliação do acesso a serviços públicos (saúde, infra-estrutura, educação etc.), entre outros.

**ANEXO ESTATÍSTICO**

Pesquisas de comportamentos financeiros da Abecip para as oito principais regiões metropolitanas brasileiras

Tabela A.1

**Principal Aspecto Considerado para Fazer Algum Investimento ou Poupança**  
(Em %)

	Grupo Etário			
	Total	18-29	30-49	50 ou Mais
Segurança	42,40	43,65	42,38	40,40
Rentabilidade	28,80	31,69	30,18	21,92
Liquidez	3,28	3,21	3,60	2,96
Facilidade de aplicação	3,22	3,36	3,31	2,84
Conhecimento sobre o investimento	2,47	2,91	2,26	2,01
Preocupação com o futuro	0,17	0,22	0,14	0,12
Para economizar	0,08	0,00	0,07	0,36
Bom rendimento	0,03	0,07	0,00	0,00
Bom atendimento	0,03	0,07	0,00	0,00
Não sabe	10,25	5,61	10,08	17,89
Não respondeu	1,75	0,97	1,83	2,96

Fonte: Abecip 1987.

Tabela A.2

**Formas de Poupança em que Tem Aplicado Dinheiro**

(Em %)

	Grupo Etário			
	Total	18-29	30-49	50 ou Mais
Nenhuma	47,26	51,94	45,06	43,48
Caderneta de poupança	43,04	38,49	43,65	49,41
Imóveis (incluir casa própria)	9,11	7,25	10,93	9,12
Ações	3,97	3,36	5,29	2,61
Carnês de compra (tipo Baú)	2,55	1,49	3,03	3,44
Dólar	2,05	2,62	2,12	1,07
Outros/não sabe	1,86	2,02	2,26	0,95

Fonte: Abecip 1987.

Tabela A.3

**Principais Objetivos para Abrir uma Caderneta de Poupança**

(Em %)

	Grupo Etário			
	Total	18-29	30-49	50 ou Mais
Para uma emergência	44,00	38,45	43,78	51,08
Para o dinheiro não desvalorizar	20,65	21,17	20,68	20,14
Para o dinheiro render	18,65	19,03	18,58	18,47
Para economizar para o futuro	28,71	30,29	27,63	28,30
Para comprar casa	6,32	5,44	8,40	4,08
Para comprar coisas/bens	7,74	10,29	7,27	5,28
Para juntar dinheiro para viajar	3,61	4,08	3,23	3,60
É um investimento seguro	3,23	3,88	3,07	2,64
Outros/não sabe	0,58	0,58	0,97	0,00

*Fonte: Abecip 1987.*

Tabela A.4

**Pretende Depositar Dinheiro em Caderneta de Poupança no Futuro**

(Em %)

	Grupo Etário			
	Total	18-29	30-49	50 ou Mais
Sim, pretende	71,16	77,48	70,92	63,55
Não pretende	14,90	9,13	15,19	21,82
Não sabe	13,61	12,82	14,05	13,67
Não respondeu	0,39	0,58	0,00	0,72

*Fonte: Abecip 1987.*

Tabela A.5

**Pretende Retirar Dinheiro da Caderneta de Poupança no Futuro**

(Em %)

	Grupo Etário			
	Total	18-29	30-49	50 ou Mais
Sim, pretende	11,68	7,18	11,95	16,55
Não pretende	71,94	77,48	71,24	65,71
Não sabe	16,32	15,15	16,80	17,03
Não respondeu	0,19	0,00	0,00	0,72

*Fonte: Abecip 1987.*

Tabela A.6

**Saldo em Caderneta de Poupança**

(Em %)

	Grupo Etário			
	Total	18-29	30-49	50 ou Mais
Até 2,2 s.m.	25,16	31,46	25,53	16,79
De 2,2 s.m. a 5,5 s.m.	14,00	14,76	14,54	12,23
De 5,5 s.m. a 11 s.m.	10,13	12,62	10,66	6,24
De 11 s.m. a 16,6 s.m.	6,97	7,57	7,27	5,76
De 16,6 s.m. a 22,2 s.m.	4,90	4,47	5,17	5,04
De 22,2 s.m. a 55,5 s.m.	9,55	6,21	10,34	12,47
Mais de 55,5 s.m.	7,48	4,47	8,89	9,11
Não sabe/não lembra	18,52	14,95	15,51	27,34
Não respondeu	3,48	3,69	2,10	5,28

*Fonte: Abecip 1987.**s.m. = salário mínimo.*

Tabela A.7

**Principais Motivos para Depositar Dinheiro na Caderneta de Poupança**

(Em %)

	Grupo Etário			
	Total	18-29	30-49	50 ou Mais
Caderneta rende	54,31	56,89	53,76	51,32
É segura	27,38	23,31	28,02	32,45
É fácil de aplicar	10,34	10,78	12,07	7,17
É o melhor para pequenas quantias	8,79	7,77	8,20	11,32
Tem liquidez	7,89	8,02	7,74	8,30
Futuro das crianças	3,99	5,01	5,01	0,38
Comprar uma casa	1,72	2,51	1,37	1,13
Uma emergência	1,45	2,01	1,37	0,75
Não perder o valor	1,09	1,25	0,68	1,51
Viajar	1,00	1,00	0,91	1,13
Outros/não sabe	0,91	1,50	0,46	1,13

*Fonte: Abecip 1987.*

Tabela A.8

**Principais Objetivos para Retirar Dinheiro da Caderneta de Poupança**

(Em %)

	Grupo Etário			
	Total	18-29	30-49	50 ou Mais
Completar o orçamento	37,30	30,08	37,20	45,95
Uma emergência	25,03	27,82	22,56	24,77
Viagem/lazer	10,18	9,77	12,20	7,66
Pagar prestação da casa	6,75	4,89	7,32	8,11
Aplicar em outro investimento	4,79	4,51	6,71	2,25
Trocar de carro	4,29	4,89	3,35	4,95
Comprar eletrodoméstico	3,68	6,77	3,35	0,90
Pagar aluguel, colégio etc.	3,19	3,76	3,96	1,80
Comprar imóveis	2,45	1,50	2,44	3,15
Outros/não sabe	1,60	0,75	1,83	2,70

*Fonte: Abecip 1987.*

Tabela A.9

**Principais Motivos para Retirar o Dinheiro da Caderneta de Poupança**

(Em %)

	Grupo Etário			
	Total	18-29	30-49	50 ou Mais
Dinheiro não sobra	80,52	55,32	80,85	93,41
Rende pouco	4,76	17,02	3,19	0,00
Não é segura	2,60	6,38	4,26	0,00
Prefere outras aplicações	7,79	21,28	6,38	2,20
Outros/não sabe	2,60	2,13	3,19	3,30

*Fonte: Abecip 1987.*



## BIBLIOGRAFIA

- BALTENSPERGER, E. Credit rationing — issues and questions. *Journal of Money, Credit, and Banking*, v. 10, n. 2, 1978.
- BANKS, J., BLUNDELL, R. *Household saving behaviour*. The UK, 1993.
- BERNHEIM, B. D., SHLEIFER, A., SUMMERS, L. H. The strategic bequest motive. *Journal of Political Economy*, v. 93, p.1.045-1.076, 1985.
- BESLEY, T. Saving, credit and insurance. *Handbook of Development Economics*, 1992.
- . Nonmarket institutions for credit and risk sharing in low — income countries. *Journal of Economic Perspectives*, v. 9, n. 3, 1995.
- BESLEY, T., COATE, S., LOURY, G. The economic of rotating savings and credit associations. *American Economic Review*, Jun. 1993.
- BLINDER, A. S., STIGLITZ, J. E. *Money, credit constraints and economic activity*, 1983 (Working Paper, 1.084).
- CABALLERO, R. J. Consumption puzzles and precautionary savings. *Journal of Monetary Economics*, n. 25, 1990.
- CARROL, C. SAMFWICK, A. A. How important is precautionary saving? *Economic Activity Section*, 1994 (Working Paper Series, 145).
- CARVALHO, K. C. M. *A introdução das cadernetas de poupança na reforma monetária do Plano Collor*. Universidade Federal Fluminense, trabalho de conclusão de curso, 1991, mimeo.
- CASE, A. Symposium on consumption smoothing in developing countries. *Journal of Economic Perspectives*, v. 9, n. 3, 1995.
- DEATON, A. *Economics and consumer behavior*. New York: Cambridge University Press, 1980.
- . Saving in developing countries: theory and review. *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, 1989.
- . *Understanding consumption*. Oxford: Oxford University Press, 1991.
- FLAVIN, M. *The joint consumption/asset demand decision: a case study in robust estimation*, 1991 (Working Paper 3.802).
- FRIEDMAN, M. *A theory of the consumption function*. 1957.
- GERSOVITZ, M. Saving and development. In: CHENERY, H., SRINIVASAN, T. N. (eds.). *Handbook of Development Economics*, v. 1, Amsterdã: Elsevier, 1988.

- GUIISO, L., JAPPELLI, T., TERLIZZESE, D. *Saving and capital market imperfections: the Italian experience*. Paper prepared for the International Conference on Saving Behavior: theory, international evidence and policy implications. Helsinki, May, 1991.
- . *Saving and the accumulation of wealth — essays on Italian household and government saving behavior*. Cambridge University Press, 1994.
- HAURIN, D. R., WACHTER, S. M., HENDERSHOTT, P. H. *Wealth accumulation and housing choices of young households: an exploratory investigation*, 1995 (Working Paper, 5.070).
- HOLTZ-EAKING, D., JOULFAIAN, D., ROSEN, H. S. Sticking it out: entrepreneurial survival and liquidity constraints. *Journal of Political Economy*, v. 102, n. 1, Feb. 1994.
- . Entrepreneurial decisions and liquidity constraints. *The Rand Journal of Economics*, v. 25, n. 2, Summer 1994.
- MELENBERG, B., ALESSIE, R., WEBER, G. Consumption, leisure and earnings-relates liquidity constraints, a note. *Economics Letters*, n. 27, p.101-104, 1988.
- MODIGLIANI, F. Life cycle, individual thrift, and the wealth of nations. *The American Economic Review*, n.76, p.297-313, 1986.
- MORANDI, L. *Estimação da riqueza interna tangível e reproduzível — Brazil 1970/95*. Universidade Federal Fluminense, 1997, mimeo (Tese de Mestrado).
- MORDUCH, J. Income smoothing and consumption smoothing. *Journal of Economic Perspectives*, v. 9, n. 3, 1995.
- NERI, M. C. *Inflação e consumo: modelos teóricos aplicados ao imediato pós-cruzado*. Rio de Janeiro: BNDES, 1990.
- . *O ciclo de vida dos pequenos empresários*. Rio de Janeiro, 1998.
- PAXSON, C. H. Using weather variability to estimate the response of savings to transitory income in Thailand. *The American Economic Review*, p.15-33, Mar. 1992.
- ROSENZWEIG, M. R. Credit market constraints, consumption smoothing and the accumulation of durable production assets in low-income countries: investments in bullocks in India. *Journal of Political Economy*, 1992.
- SKINNER, J. Risky income, life cycle consumption, and precautionary savings. *Journal of Monetary Economics*, n. 22, 1988.
- TOBIN, J. Life cycle saving and balanced growth. *Essays in Economics*, v. 2, Consumption and econometrics, 1967.
- ZELDES, S. P. Optimal consumption with stochastic income: deviations from certainty equivalence. *The Quarterly Journal of Economics*, 1989.