



Universidade de Brasília

Faculdade de Administração, Contabilidade, Economia e Gestão de  
Políticas Públicas

Departamento de Economia

**Comportamento poupador do brasileiro: análise  
comparativa do resultado de pesquisas financeiras de  
países da América do Sul**

Rebeca Gontijo

Brasília

2022

Universidade de Brasília  
Faculdade de Administração, Contabilidade, Economia e Gestão de  
Políticas Públicas  
Departamento de Economia

**Comportamento poupador do brasileiro: análise  
comparativa do resultado de pesquisas financeiras de  
países da América do Sul**

Rebeca Gontijo

Trabalho de conclusão de curso  
apresentado ao Departamento de  
Economia da Universidade de  
Brasília como requisito para a  
obtenção do título de bacharel em  
Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Tomas  
Rodriguez Martinez

Brasília

2022

## RESUMO

Este trabalho busca questionar se o brasileiro é um mau poupador mesmo quando confrontado com nações socioeconomicamente semelhantes. É feita a análise do comportamento poupador no país em comparação com Colômbia, Peru, Paraguai, Argentina, Chile, Equador e Bolívia. Para o Brasil, é utilizada a pesquisa financeira “Raio X do Investidor”, realizada pela ANBIMA, e, para os demais países, “Encuesta de Medición de Capacidades Financieras”, realizada pelo CAF. É constatado que o Brasil poupa pior que os outros países em grupos de maior renda e escolaridade, que poderiam poupar melhor. É um destaque positivo na região na adesão ao sistema bancário e preocupação com formação de poupança precaucional. O país segue duas principais tendências tal qual os países da América Latina: destinar a poupança para aquisição de imóveis; e dependência ao sistema previdenciário de repartição, que se mostrou como um importante mecanismo de seguridade social na velhice.

**Palavras-chave:** poupança, comportamento poupador, finanças pessoais, América do Sul.

## **ABSTRACT**

This work seeks to question whether Brazilians are bad savers even when faced with socioeconomically similar nations. An analysis is made of the saving behavior in Brazil in comparison with Colombia, Peru, Paraguay, Argentina, Chile, Ecuador, and Bolivia. In Brazil, the “Raio X do Investidor” financial survey is used, carried out by ANBIMA, and, in the other countries, the “Encuesta de Medición de Capacidades Financieras”, carried out by CAF. It is found that Brazil saves worse than other countries in groups with higher income and education, groups who could save better. Brazil was a positive highlight in the adhesion to the banking system and in the concern over precautionary savings. The country follows two main trends, as it is followed by all Latin American countries: using savings for the acquisition of real estate and dependency to the public pension system, which has proved to be an important mechanism of social security in old age.

**Key words:** savings, saving behavior, personal finance, South America.

## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	5
2	REVISÃO DE LITERATURA.....	8
2.1	Definição de Poupança .....	8
2.2	Tendências da Poupança.....	9
2.3	Finanças Pessoais .....	16
3	METODOLOGIA .....	20
3.1	Obtenção de Dados .....	20
3.2	Amostra e Tratamento de Dados .....	21
3.3	Perguntas.....	24
4	RESULTADOS .....	29
4.1	Conseguiu guardar dinheiro? .....	29
4.2	Guarda dinheiro de que forma?.....	33
4.3	Guarda dinheiro com qual objetivo? .....	36
4.4	Como virá ou vem o dinheiro de sua aposentadoria? .....	42
4.5	Resumo dos Resultados .....	47
5	CONCLUSÃO .....	50
6	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	52

## 1 INTRODUÇÃO

A poupança é um dos alicerces fundamentais para explicar a economia sob a perspectiva macroeconômica. Ao observar a evolução dos dados mundiais, há exemplos de países que seguiram “ciclos virtuosos” de poupança e prosperidade e países que seguiram “armadilhas de pobreza” de pouca poupança e estagnação (SCHIMIDT-HEBBEL; SERVÉN, 1997). Assim, o estudo dessa grandeza se torna relevante com o objetivo de entender seus determinantes e seu impacto no desenvolvimento dos países.

Há, de fato, evidência de correlação positiva entre as taxas de poupança e crescimento, entretanto, em que sentido ocorre a relação causal entre elas ainda é uma controvérsia. Existem dados que evidenciam que a poupança precede o crescimento através do investimento em capital e dados que suportam que o crescimento, por meio de choques de produtividade que aumentam o retorno do investimento, precede a poupança. Além disso, a sensibilidade à poupança pode depender do nível de desenvolvimento dos países (AGHION; COMIN; HOWITT, 2006; LOAYZA; SCHMIDT-HEBBEL; SERVEN, 2000)

De qualquer maneira, possuir poupança doméstica para não depender da poupança externa é um importante artifício de proteção contra mudanças nas direções dos fluxos de capital e, conseqüentemente, garantia de estabilidade econômica (SCHIMIDT-HEBBEL; SERVÉN, 1997). Nesse ponto, América Latina e Caribe são especialmente vulneráveis pois a poupança doméstica é insuficiente para financiar os investimentos na região. Após a crise financeira global de 2008, esse problema ficou especialmente latente porque o mundo entrou em uma recessão e os investidores externos retiraram seus recursos dos países subdesenvolvidos (BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO, 2016).

Ademais, a nível microeconômico na perspectiva familiar, a poupança é necessária para ter o conforto psicológico da proteção contra incerteza; se defender do endividamento; alcançar metas pessoais; e, finalmente, usufruir da aposentadoria sem necessidade de trabalhar na velhice (PIRES, 2007). Em nível micro e macroeconômico, a poupança é, em última análise, uma forma de assegurar estabilidade e suavizar consumo.

Os estudos a respeito da evolução e determinantes dessa grandeza tendem a agrupar os países por regiões geográficas e características socioeconômicas

semelhantes ou focar na evolução da taxa para um único país (GANDELMAN, 2015). Em geral, os países são agrupados em: economias avançadas ou alta renda; América Latina e Caribe; África Subsaariana; Oriente Médio e Norte da África; Europa e Ásia Central; Sul Asiático; Leste Asiático e Pacífico.

Nos mais completos estudos feitos sobre o tema, os quais possuem uma abrangência mundial desde a década de 1960 até os anos posteriores à crise financeira, é observado que, desde o início de 1970, a taxa de poupança dobrou no Leste Asiático; estagnou na América Latina e caiu na África Subsaariana. Há um entendimento de que essas duas últimas regiões deveriam impulsionar seu crescimento por meio da poupança, tal qual o Leste Asiático fez nas décadas finais do século passado (SCHIMIDT-HEBBEL; SERVÉN, 1997).

No caso da América Latina, existem características específicas que provocam o cenário de baixa poupança. Em primeiro lugar, o bônus demográfico, ou seja, o período em que o número de dependentes se reduz em relação à população economicamente ativa, não foi completamente explorado; em segundo lugar, há baixa utilização do sistema bancário na administração do dinheiro das famílias; em terceiro lugar, uma parcela pequena da população participa do sistema previdenciário, além de tal sistema possuir um desenho que reduz os incentivos à poupança; e, em quarto lugar, os gastos públicos são em sua maior parte alocados em consumo do governo em vez de investimentos públicos (BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO, 2016).

As pesquisas sobre poupança, todavia, não tratam das individualidades entre os países da América Latina. A contribuição do presente trabalho é avaliar as particularidades do comportamento poupador das famílias de países da América do Sul, com enfoque especial no caso nacional. Existe a crença de que o brasileiro poupa mal, mas será que, mesmo entre países com histórico socioeconômico parecido, o Brasil ainda é um destaque negativo?

A primeira parte do estudo será uma revisão de literatura das tendências e determinantes para a taxa de poupança, inicialmente, no mundo e, posteriormente, apenas na América Latina. Depois, será elucidada quais são as boas práticas para formação de poupança na teoria de finanças pessoais. Através das concepções resultantes da parte anterior, serão estruturadas perguntas capazes de esclarecer o comportamento poupador dos indivíduos em questões relevantes.

Desse modo, para responder tais perguntas serão utilizados os dados obtidos na pesquisa financeira “Raio X do Investidor Brasileiro”, realizada pela ANBIMA, para o Brasil e nas pesquisas financeiras “Encuesta de Medición de Capacidades Financieras”, realizada pelo CAF, para Colômbia, Peru, Paraguai, Argentina, Chile, Equador e Bolívia. Essas pesquisas investigam as decisões financeiras dos indivíduos e famílias. Finalmente, será feita uma análise comparativa entre os países, com a conclusão das discrepâncias do Brasil em relação ao restante da amostra.



## 2 REVISÃO DE LITERATURA

A presente seção reúne três partes distintas com o objetivo de fundamentar a metodologia e proposta do trabalho. Inicialmente, a poupança será conceituada como grandeza macroeconômica; em seguida, serão abordados estudos empíricos que apresentam o panorama das comparações feitas em relação ao comportamento da poupança entre países, com enfoque especial à América Latina; em último lugar, serão apresentadas as diretrizes do comportamento poupador na teoria das finanças pessoais.

### 2.1 Definição de Poupança

Poupança (S) é a renda não utilizada para consumo, a nível micro e macroeconômico. A nível macroeconômico, a depender de qual agente gerou o montante, a poupança é dividida em pública e privada e essa última, por sua vez, é dividida em familiar e empresarial. No entanto, os dados macroeconômicos não costumam fazer distinção entre as duas modalidades de poupança privada. A poupança da família é o dinheiro guardado após consumo (C) e, também, a previdência. A poupança das empresas é o lucro retido. A poupança pública é a receita do setor público menos os gastos correntes do governo (G). A poupança total de um país, ou seja, poupança pública somada à privada é chamada de poupança nacional (BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO, 2016).

Em economias abertas, existe a possibilidade da existência de poupança externa, na qual o país pode ser um importador ou exportador. Para simplificar, está sendo considerado um país de economia fechada. Nas contas nacionais, a poupança é calculada por meio da diferença entre a renda nacional disponível bruta (Y) e o consumo no setor privado e público (C e G, respectivamente) (BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO, 2016).

$$S = Y - C - G$$

Da identidade acima, é possível observar que a poupança é, conceitualmente, equivalente ao investimento (I), já que  $Y = C + G + I$ . Nas contas nacionais, o investimento vem como “formação bruta de capital fixo” (BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO, 2016).

## 2.2 Tendências da Poupança

**Schmidt-Hebbel e Servén (1997)** em **Saving Across the World: Puzzles and Policies**, projeto de pesquisa organizado pelo World Bank, trazem as primeiras análises gerais das tendências do comportamento da poupança com o objetivo de sugerir propostas de políticas. No estudo, são resumidos os padrões globais observados para as taxas de poupança em relação ao PIB de 1960 ao final de 1990, os quais serão evidenciados a seguir.

A taxa de poupança mundial caiu enquanto a taxa de juros real cresceu desde os anos 1970. A taxa de poupança média ponderada mundial subiu levemente até o início dos anos 1970 e alcançou o pico de 25% em 1973, quando passou a declinar. Por outro lado, a taxa de juros foi de 3% na década de 1960 até chegar em valores negativos após o choque de petróleo de 1973 e retornou ao patamar de 4% até o final dos anos 1990.

As taxas de poupança apresentaram padrões diferentes por grupos de países nas décadas 1960 a 1990. As taxas de poupança dos membros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD) caíram desde o início de 1970, de um nível de 25% para 20%, devido à redução da poupança pública. A queda também ocorreu entre os países em desenvolvimento, que alcançaram uma estagnação no nível de 10% desde 1983, o que é abaixo da média global.

Entre as nações em desenvolvimento, selecionou-se 11 países, os quais foram denominados “take-off countries” por se destacarem por manter uma taxa de poupança e crescimento alta durante as duas décadas anteriores. Eles são China, Hong Kong, Indonésia, Coréia, Malásia, Singapura, Taiwan, Tailândia, Botsuana, Ilhas Maurício e Chile. Esse grupo rompeu com seu histórico baixo de poupança e dobrou a taxa desde 1960 até alcançar média de 32% no início de 1990. A China foi de 25% para 40%, o que a torna o campeão poupador global.

Nas outras subdivisões dos países em desenvolvimento, o Leste Asiático e Pacífico e o Sul Asiático traçaram uma trajetória de subida. O primeiro de uma média de 18,3% em 1973 para 27,6% em 1993. O segundo de 9,5% para 15,3% no mesmo período, o que ainda é um estágio baixo. O Oriente Médio e Norte da África foram de 29,0% para 19,8% no mesmo intervalo, em virtude da alta e baixa dos preços do petróleo. Na América Latina e Caribe, que passou pela chamada “década perdida”

dos anos 1980, as taxas traçaram trajetória de queda até o nível de 13,6% em 1993. A África Subsaariana foi de 10,5% para 6,4%.

As taxas de poupança de longo prazo possuem uma correlação positiva simultaneamente com as taxas de crescimento do PIB, o nível de renda e as taxas de investimento. No caso das taxas de crescimento e nível de renda, a correlação se manifesta mais fortemente nos países em desenvolvimento em comparação com os países da OECD. Não há associação robusta entre taxas de poupança e desigualdade de renda. A correlação negativa ocorre a nível mundial, mas some a nível de grupos de países.

**Grigoli; Herman; Schmidt-Hebbel (2014)** no trabalho **World Saving** trazem uma regressão do comportamento da poupança com dados de 165 países entre 1981-2012. O trabalho passa a ser o mais abrangente estudo de dados em painel sobre o tema desde Loayza; Schmidt-Hebbel; Servén (2000) e é útil para ter uma visão mais recente das tendências gerais das taxas de poupança nas últimas décadas.

O observado é que a taxa média da poupança nacional relação a renda disponível bruta (GNDI) se manteve relativamente estável aos 19% do GNDI até o final da década de 90. A partir de então, subiu e alcançou 22,6% em 2006, quando então, apresentou algumas variações e retornou ao patamar mais baixo de 19,5% em 2012, como resultado final da crise financeira de 2008.

A poupança privada durante todos os anos analisados foi o maior componente da poupança nacional, no patamar constante de 16,3%, que corresponde a 80% da poupança total. Entretanto, foi a trajetória de alta da poupança pública no início dos anos 2000 que provocou a subida da poupança nacional. Ela saiu de 3% até 6% em 2006, onde se manteve até 2008 e caiu bruscamente para os patamares anteriores.

A dispersão das taxas da poupança privada é alta, ou seja, a distribuição das taxas é bastante variável entre países. 50% dos países apresentam taxas entre 15,5% e 28,5%, mas 20% apresentam taxas superiores a 35% e inferiores a 5%.

Foi analisada a taxa de poupança privada por grupos. Brasil, Colômbia, Peru, Paraguai, Argentina e Chile não entraram em nenhum dos grupos evidenciados, apenas na classificação de “outros” e na amostra total. As economias avançadas detêm uma taxa de 27,2%, que é 7 pontos percentuais a mais do que a média de todos os países. As economias asiáticas de alto crescimento apresentaram trajetória de subida desde os anos 80 e alcançaram o máximo de 34,7% em 2012. Os países

em desenvolvimento de renda baixa possuem uma média de 12%, o que é 8 pontos percentuais abaixo da média da amostra. Bolívia está incluída nesse grupo.

O bloco de países de exportadores de petróleo apresenta uma curva com diversos picos e vales bastante acentuados, que podem ir de 15% até 37,2%. Em alguns momentos, a taxa foi superior à de economias avançadas e economias asiáticas de alto crescimento; por outro lado, em outros momentos, inferior à média mundial. Em todos os momentos, foi superior à de países em desenvolvimento de renda baixa (LIDCs). As variações expressivas desses países podem ser explicadas pela variação no preço do petróleo. Entre esse grupo estava incluso Bolívia, Equador e Venezuela na América do Sul.

O trabalho refaz a verificação da correlação entre os determinantes da poupança e a sua taxa em relação ao GNDI. Há correlação positiva do nível de renda, crescimento e poupança das famílias e empresas, o que confirma a teoria e o estudo anterior de Schmidt-Hebbel e Servén (1997).

O **Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID)** faz publicações anuais de estudos a respeito de desafios enfrentados pelos países da América. A edição de 2016, **Poupança para o Desenvolvimento: como a América Latina e Caribe podem poupar mais e melhor?**, traz um panorama completo da situação da poupança na região, explica como a poupança pode ser um caminho para o desenvolvimento e apresenta soluções de políticas a serem implementadas para impulsioná-la.

O relatório resume os determinantes da taxa de poupança como “tendências demográficas; aumento da renda e como esta é distribuída entre as gerações; renda das pessoas em diferentes idades e fases da vida; regimes previdenciários e condições de vida na velhice; mercados de ativos que permitem a famílias e empresas transferir o consumo do presente para o futuro; preferências individuais e diferentes níveis de tolerância à incerteza; expectativas de crescimento; e marco institucional”.

O BID revela motivos específicos para a baixa poupança nas Américas. Em primeiro lugar, o bônus demográfico não foi completamente explorado. Bônus demográfico é o fenômeno que consiste na redução da proporção de dependentes (menores de 15 anos e maiores de 65 anos) em relação a população economicamente ativa, que vinha ocorrendo na América Latina desde 1960. Segundo estimativas, de

2020 a 2100 a proporção de dependentes irá aumentar 35,5%, o que significa que a janela de bônus demográfico se fechou.

O bônus demográfico deveria ter sido explorado por meio do avanço significativo das taxas de poupança e do sistema educacional, para tornar a futura população economicamente ativa mais produtiva, o que não ocorreu. As taxas de poupança da América Latina estagnaram abaixo de 20%, situação oposta à do leste asiático, que passou pelo bônus demográfico no mesmo período e levou suas taxas de abaixo de 15% para acima de 35% (SCHIMIDT-HEBBEL; SERVÉN, 1997). O aumento da proporção de idosos também significa que os países têm que arcar com aumento de despesas do seu sistema de saúde no futuro.

Em segundo lugar, existe pouca adesão ao sistema bancário, o que faz com que parte da poupança não passe por ele. Isso significa colocar dinheiro em instituições não bancárias formais e informais, como cooperativas e ONGs; mantê-lo em papel moeda; ou comprar bens duráveis como forma de reserva de valor. A baixa adesão se dá por falta de informação, altos custos de manutenção de uma conta e falta de confiança no sistema, justificada por um histórico de inflação ou episódios de crise bancária.

Na América Latina, as famílias preferem ativos financeiros não intermediados pelo sistema financeiro formal, comparativamente aos demais grupos de países. Um exemplo são os dados do Global Financial Inclusion (Findex) do Banco Mundial de 2014, cerca de 48% das famílias da região declararam ter poupança, mas apenas 16% afirmaram que tal poupança é feita em instituições financeiras formais, ou seja, o restante está no setor informal. Tais formas de poupança representam um baixo montante em relação a poupança interna, entretanto, na perspectiva de cada uma dessas famílias, isso gera ineficiências nos retornos possíveis.

Em terceiro lugar, os sistemas previdenciários dos países latino-americanos contemplam apenas uma pequena parcela da população e, com o fim do bônus demográfico, estão caminhando para o colapso caso mantenham a estrutura atual, ou seja, são insustentáveis. Existe, no mundo, basicamente 3 tipos de previdência pública: repartição/benefícios definidos; capitalização individual/contribuição definida e não contributiva.

Todos os países do mundo iniciaram sua previdência e a maioria deles se mantém com o sistema de repartição/benefícios definidos. O sistema de repartição é

de caráter público e consiste na contribuição compulsória de parte dos salários (em média 15% na América Latina), a qual é utilizada como pagamento da aposentadoria vitalícia dos idosos no momento presente. No entanto, como os benefícios foram definidos anteriormente, as contribuições não são suficientes para os gastos previdenciários e têm que ser subsidiadas pelo Estado.

A solução padrão para o equilíbrio entre contribuições e benefícios intergeracionais é aumentar taxa de contribuição e/ou aumentar idade de aposentadoria, medidas impopulares que têm muita dificuldade de implementação. Somado à insustentabilidade desse sistema, outro problema são as regras de participação que excluem trabalhadores que não conseguem pagar com consistência, o que é muito comum em países da América Latina devido à alta informalidade.

O sistema de capitalização individual/contribuição definida consiste em reter parte dos salários e investi-los para serem resgatados na velhice, ou seja, cada indivíduo possui uma conta particular da qual recuperam seu próprio dinheiro investido em instituições de caráter privado. Dessa maneira, o benefício é proporcional à contribuição. Esse sistema vem acompanhado de novas preocupações como o custo de transição; custo de taxas administrativas e contribuições não suficientes para uma renda vitalícia.

Além disso, os poucos países que o implementaram não observaram aumento de sua cobertura previdenciária como esperado. Isso ocorre porque o tipo de emprego é o principal determinante da cobertura previdenciária. Os trabalhadores autônomos tendem a contribuir pouco devido à filiação voluntária ou falta de fiscalização no caso em que há obrigatoriedade de filiação (OECD; BANCO MUNDIAL; BID, 2014). O Chile é um dos pioneiros na implementação desse regime, no qual se mantém até os dias atuais.

O sistema de previdência não contributivo consiste em um programa de proteção social para combater a pobreza na velhice e, por isso, não é financiado por contribuições previdenciárias e, sim, pela receita do governo. Contempla indivíduos a depender de sua idade e renda. Dadas essas características, esse sistema coexiste com os demais e, inclusive, é recomendável que benefícios contributivos e não contributivos possam ser recebidos juntos para pessoas em situação de vulnerabilidade.

Para complementar a discussão, a tabela 1 contém os dados previdenciários de países da América do Sul. Apenas Brasil, Paraguai, Equador e Venezuela permanecem com regime integralmente de repartição, enquanto o restante migrou para um sistema integralmente de capitalização, misto (Uruguai) ou em que é necessário escolher um dos dois (nesses países, a maioria da população jovem opta pelo regime de capitalização).

Tabela 1: Panorama previdenciário por país da América do Sul

<b>País</b>	<b>População &gt; 65 anos (% PEA)</b>	<b>Gasto Público com Previdência (% PIB)</b>	<b>Sistema Obrigatório (maioria dos trabalhadores)</b>
Brasil	12,2%	6,8%	repartição
Colômbia	10,5%	3,5%	repartição ou capitalização
Peru	11,4%	1,7%	repartição ou capitalização
Paraguai	10,4%	2,8%	repartição
Argentina	19,2%	6,4%	repartição ou capitalização
Chile	16,0%	3,4%	capitalização
Equador	11,9%	1,3%	repartição
Bolívia	9,8%	3,4%	capitalização
Uruguai	25,0%	8,2%	repartição e capitalização
Venezuela	10,7%	4,8%	repartição

Fonte: elaboração própria com dados de AFAP SURA (2022); GOB.PE (2022); SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES (2022); UNIVERSIDAD NACIONAL DEL LITORAL (2022); MONTT G.; RECALDE, M.; SCHMIDLIN, C. (2021); LOBATO N. B. (2020); ZÚÑIGA, F. A. (2020); YANGUAS, I. O. R (2018); OECD; BANCO MUNDIAL; BID (2014).

Aqui, cabe destacar que aumentar a sustentabilidade do sistema previdenciário é uma preocupação de todo o mundo. Apesar disso, o sistema obrigatório de muitas economias avançadas, como, por exemplo, EUA, Canadá e Alemanha, é o regime público, ou seja, o sistema de capitalização individual privado não é o resultado obrigatório do desenvolvimento de um país (OECD, 2015). Entretanto, na América Latina, os gastos previdenciários se assemelham a de países ricos, apesar dos países latino-americanos terem menos contribuintes e uma população mais jovem. Isso

sugere que os governos possuem uma alta “generosidade”, isto é, benefício alto em relação à contribuição.

Em ambos os sistemas, a cobertura reduzida é o principal desafio enfrentado na América Latina. Com a transição demográfica, esse problema é cada vez mais urgente porque haverá uma população envelhecida e sem seguridade social. Além disso, o sistema de repartição proporciona pouco incentivo para poupar, já que os indivíduos podem contar com a generosidade do Estado. Em resumo, a população latino-americana não poupa por meio sistema previdenciário e tampouco o fazem por meio do sistema bancário.

Em quarto lugar, a poupança pública poderia ser maior caso os gastos públicos tivessem uma composição diferente. Os gastos públicos são compostos por despesas correntes e despesas de capital. As primeiras equivalem aos salários dos funcionários, subsídios, transferências de renda e prestação de serviços de educação, saúde etc.; as segundas equivalem a investimentos no estoque de capital. Assim, as despesas correntes representam consumo (G), enquanto as despesas de capital representam investimento (I), que é parte da poupança do país. Na América Latina e Caribe, a poupança pública corresponde a cerca de 15% da poupança interna enquanto é 23% na Ásia emergente.

As despesas correntes correspondem a mais de 80% do gasto público. Os países da região apresentaram aumento dos gastos correntes durante o boom de *commodities* dos anos 2000, que aumentou suas receitas. Além disso, Ardánaz e Izquierdo (2016) observaram que esse comportamento é repetido ao longo do tempo: as despesas correntes têm tendência de aumento em períodos de prosperidade econômica, mas não reduzem em períodos ruins; e as despesas de capital reduzem em períodos ruins e não se recuperam em períodos de prosperidade. Essa tendência é oposta ao que ocorre na Ásia emergente, em que há aumento nos gastos de capital em períodos ruins, o que é justificado como medida anticíclica na teoria econômica.

O relatório argumenta que a composição das despesas públicas poderia ser em parte transferida das despesas correntes para as despesas de capital. A viscosidade do gasto corrente relatada em Ardánaz e Izquierdo (2016) parece confirmar tal afirmação. Por meio de uma análise quantitativa de “vazamentos” que ocorrem em gastos com energia, programas sociais, benefícios fiscais, educação e saúde, BID (2016) conclui que um montante de 2% a 4,3% do PIB dos países poderia



ser economizado e revertido em despesas de capital caso houvesse uma reestruturação mais eficiente nesses setores.

### **2.3 Finanças Pessoais**

A poupança como grandeza macroeconômica é a soma das decisões de poupança dos indivíduos e famílias. Assim, o comportamento da poupança de uma nação passa pelo comportamento poupador de seus habitantes. As diretrizes das finanças pessoais são as melhores práticas na perspectiva individual de administrar seu próprio dinheiro.

Pires (2007) enumera o objetivo do estudo das finanças pessoais como garantir que:

- a. As despesas sejam distribuídas proporcionalmente às receitas ao longo do tempo, ou seja, que consumo e poupança sejam compatíveis para evitar o uso de recursos de terceiros;
- b. Caso seja inevitável utilizar recurso de terceiros (empréstimos), que sejam ao menor juros e tempo possíveis;
- c. As metas pessoais possam ser atingidas;
- d. O patrimônio pessoal cresça ao máximo.

O primeiro item expressa a preocupação da teoria das finanças pessoais em alcançar a “situação financeira ideal”. Tal situação é conceituada como o cenário em que as receitas são sempre maiores do que as despesas, de forma que o acúmulo sucessivo de superávits proporciona uma poupança acumulada capaz de oferecer proteção e independência financeira de recursos de terceiros. Também nesse cenário ideal, essa mesma poupança que oferece proteção naturalmente aumenta ao longo da vida e tende a um nível em que o patrimônio pessoal permite não mais trabalhar pois a renda da aposentadoria está assegurada, o que corrobora com o objetivo descrito no último item (PIRES, 2007).

Dessa maneira, as metas mais importantes são, em primeiro lugar, obter uma poupança precaucional para imprevistos (também chamada de reserva de emergência no mundo financeiro), motivação já reconhecida nas teorias de comportamento da poupança. Em segundo lugar, obter uma poupança para a aposentadoria, que é trazida nas teorias de poupança como a manutenção da renda permanente no período da velhice, a qual é uma fase de despoupança.

Os princípios consideram também as análises inconscientes de custo-benefício. Os benefícios da poupança entram por aspectos subjetivos que serão diferentes a cada indivíduo: conforto psicológico de proteção contra incerteza e alocação de consumo no futuro. Para usufruir desses benefícios, é necessário incorrer um custo por renunciar o consumo presente ou aumentar a carga de trabalho para conseguir mais receitas por meio do salário. Não é pertinente cortar todo o consumo até apenas o nível de despesas básicas ou trabalhar excessivamente se esse custo é superior ao benefício da poupança (PIRES, 2007).

Entende-se o planejamento orçamentário como um dos instrumentos essenciais para construção de uma poupança. Ele deve ser estruturado com as receitas e despesas da família a fim de avaliar a composição dos gastos e sua variação ao longo dos meses. O orçamento familiar precisa ser acompanhado e, obviamente, cumprido para que se tenha êxito no controle das finanças. Ele pode ser adaptado para as preferências pessoais dos indivíduos (PIRES, 2007).

É crucial incluir no orçamento as metas pessoais. Antes de tudo, porque, se não há metas, não há motivação suficientemente forte para guardar dinheiro e toda a renda é revertida em consumo. Além disso, é necessário planejar a quantia e período pelo qual o dinheiro deve ser guardado e considerar isso no planejamento. Uma das diretrizes das finanças pessoais é que a meta inicial de todas as famílias, antes de comprar uma casa, carro ou viagens, deve ser a formação de um reserva de emergência equivalente a, no mínimo, 6 meses do orçamento mensal (DESSEN, 2015).

Quando não é possível evitar o uso de recurso de terceiros, é contraída uma dívida. O endividamento pode ocasionar um ciclo vicioso de déficits (despesa superior a receita) cada vez maiores, já que, após contraí-lo, é necessário pagar pelo montante inicial do déficit e, também, pelos juros cobrados sobre o empréstimo. Esse ciclo pode culminar no total descontrole das finanças pessoais e, por isso, é um dos objetivos das finanças pessoais evitar ao máximo as dívidas (PIRES, 2007).

Além de conseguir poupar dinheiro, a forma com que ele é guardado também é uma preocupação das finanças pessoais. O dinheiro guardado em papel moeda não recebe nenhuma remuneração de juros e, ao longo do tempo, perde seu poder de compra inicial pois não é capaz de vencer a inflação generalizada. A solução para combater e até mesmo superar a inflação é colocar os recursos poupados em

aplicações feitas em instituições financeiras com o objetivo de receber remuneração pelo tempo de renúncia ao dinheiro em mãos. Tal mecanismo é chamado de investimento. Alguns conceitos são necessários para tratar das escolhas de investimento (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2013):

- a. Liquidez: refere-se à capacidade de um artigo ou investimento ser transformado em dinheiro, a qualquer momento e por um preço justo.
- b. Risco: é a probabilidade de ocorrência de perdas. Quanto maior o risco, maior a probabilidade de o investidor incorrer em perdas. Dependendo do investimento, podemos ganhar ou perder pequenos ou grandes valores. Exemplos de investimentos de menor risco são a caderneta de poupança e o tesouro direto, desde que você fique de posse do título e o desconte na data de seu vencimento, enquanto as ações são consideradas investimentos de maior risco.
- c. Rentabilidade: é o retorno, a remuneração do investimento. Quando fazemos um investimento, temos uma expectativa de rentabilidade que pode se concretizar ou não. Em geral, quanto maior a rentabilidade prometida, maior o risco de perder a quantia aplicada. Em outras palavras, o que ganhamos em segurança perdemos em rentabilidade e vice-versa.

A parcela do dinheiro guardado que é referente à reserva de emergência deve estar sempre disponível para resgate, ou seja, em ativos com liquidez diária. Nas demais aplicações, a escolha deve ser de quanto tempo pode abrir mão do dinheiro e quanto risco está disposto a correr em troca de mais rentabilidade (PIRES, 2007).

A caderneta de poupança é um caso especial de aplicação bancária. É uma das mais tradicionais formas de guardar dinheiro, por ser amplamente disponível, simples de manejar e bastante conhecida entre os brasileiros. No entanto, a remuneração segue a seguinte regra (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2022):

- I. remuneração básica, dada pela Taxa Referencial – TR, e
- II. remuneração adicional, correspondente a:
  - 0,5% ao mês, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for superior a 8,5%; ou
  - 70% da meta da taxa Selic ao ano, mensalizada, vigente na data de início do período de rendimento, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for igual ou inferior a 8,5%.

No ano de 2022, isso resulta em uma remuneração anual um pouco acima de 6%, enquanto os títulos públicos, que são as aplicações mais seguras do mercado brasileiro pois o garantidor final é o Estado e possuem liquidez diária, oferecem uma remuneração acima de 12% no seu título prefixado (TESOURO DIRETO, 2022). Tal comparação exemplifica o motivo pelo qual a caderneta de poupança não é uma boa alternativa para manter o dinheiro guardado.

Em resumo, as finanças pessoais enxergam guardar dinheiro como benéfico por garantir a segurança proporcionada pela independência financeira. O instrumento utilizado para alcançar esse objetivo é o planejamento orçamentário através de metas financeiras. Dentre as metas financeiras, devem estar, primordialmente, a poupança precaucional e, como meta fim, a aposentadoria. A forma como o dinheiro é guardado é relevante para usufruir ao máximo do potencial do dinheiro que o dinheiro pode oferecer.

### 3 METODOLOGIA

Os estudos a respeito da formação de poupança global tendem a agrupar as nações em blocos com características semelhantes e apresentarem as conclusões de forma generalizada para os países integrantes de determinado bloco. Por esse motivo, a América Latina é vista como um grupo que não obteve sucesso no crescimento de sua poupança nas últimas décadas e não há muitas percepções individuais para os países que a integram. O presente trabalho deseja avaliar as particularidades no comportamento poupador de países da América do Sul e, para isso, serão comparadas respostas de diferentes perguntas de pesquisas financeiras acerca do hábito de guardar dinheiro dos indivíduos.

#### 3.1 Obtenção de Dados

Os dados utilizados para comparação serão coletados de pesquisas financeiras do Brasil, Colômbia, Peru, Paraguai, Argentina, Chile, Equador e Bolívia. Não foram encontradas pesquisas financeiras feitas no Uruguai e, por essa razão, ele não está contido na análise. A pesquisa do Brasil foi produzida pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), enquanto a dos demais países foram produzidas pelo Banco de Desarrollo de América Latina (antiga Corporación Andina de Fomento – CAF).

Os questionários buscam captar por meio de entrevistas de cerca de 20 minutos como as famílias tomam decisões relacionadas ao seu dinheiro e finanças. A tabela 2 apresenta as descrições das pesquisas financeiras feitas em cada país.

Tabela 2: Descrição das pesquisas financeiras por país analisado.

<b>País</b>	<b>Sigla</b>	<b>Data das Entrevistas</b>	<b>nº de Entrevistas</b>	<b>Instituição Realizadora</b>
Brasil	BRA	nov/19	3.433	ANBIMA
Colômbia	COL	jul/19 – ago/19	1.200	CAF
Peru	PER	jul/19 – ago/19	1.205	CAF
Paraguai	PRY	jul/17 – ago/17	1.203	CAF
Argentina	ARG	mar/17 – abr/17	1.224	CAF
Chile	CHL	jul/16 – ago/16	1.224	CAF

Equador	ECU	out/13 – nov/13	1.200	CAF
Bolívia	BOL	nov/13	1.200	CAF

Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

A pesquisa realizada pela ANBIMA é denominada de Raio X do Investidor Brasileiro. Ela selecionou os indivíduos maiores de 16 anos, das classes A, B e C, que possuem algum tipo de renda e procura investigar o perfil de investidores e não investidores. A margem de erro é de  $\pm 2\%$ , com nível de confiança de 95%. As pesquisas realizadas pelo CAF são denominadas de Encuesta de Medición de Capacidades Financieras. Elas selecionaram indivíduos maiores de 18 anos, de todos os níveis socioeconômicos, residentes da zona urbana e rural. A margem de erro é de  $\pm 2,8\%$ , com intervalo de confiança de 95%.

São necessários alguns comentários sobre as diferenças temporais e amostrais entre as pesquisas. Em primeiro lugar, é preciso reconhecer que o cenário pode ter mudado nos países em que as entrevistas foram feitas há alguns anos, especialmente no Equador e Bolívia, cujas pesquisas datam 6 anos antes da pesquisa brasileira. Além disso, os países poderiam estar em fases de alta ou baixa de seu ciclo econômico. No entanto, a premissa é que hábitos de poupança não mudam tão rapidamente ao longo do tempo e ainda é possível ter percepções valiosas do panorama da região.

Em segundo lugar, ao selecionar apenas os indivíduos com alguma renda das classes A, B e C, a amostra da pesquisa da ANBIMA se torna mais restritiva e corresponde apenas a uma parcela da população brasileira, enquanto as amostras das pesquisas do CAF procuram ser mais abrangentes. Assim, os resultados do Brasil podem não ser tão representativo para as classes econômicas mais baixas e, em função disso, serem superdimensionados.

### 3.2 Amostra e Tratamento de Dados

Ao longo da análise, são feitos recortes nas amostras com o objetivo de revelar tendências de comportamento e anomalias em alguns países. A proporção dos recortes em relação à amostra total se encontra nas tabelas 3, 4, 5 e 6. Não há grande discrepâncias na distribuição do Brasil em relação aos outros países, exceto na

situação já discutida na faixa de renda: uma proporção mais baixa de indivíduos com menos de um salário mínimo e mais alta de indivíduos com mais de 5 salários mínimos.

Tabela 3: Distribuição dos respondentes de cada pesquisa financeira por faixa de idade.

<b>Faixa de Idade</b>	<b>BRA</b>	<b>COL</b>	<b>PER</b>	<b>PRY</b>	<b>ARG</b>	<b>CHL</b>	<b>ECU</b>	<b>BOL</b>
16-30 anos	28%	31%	36%	39%	30%	27%	35%	36%
30-45 anos	33%	29%	35%	33%	31%	27%	36%	33%
45-65 anos	30%	32%	25%	24%	29%	36%	22%	24%
> 65 anos	10%	8%	4%	4%	11%	10%	7%	8%

Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

Tabela 4: Distribuição dos respondentes de cada pesquisa financeira por faixa de escolaridade.

<b>Faixa de Escolaridade</b>	<b>BRA</b>	<b>COL</b>	<b>PER</b>	<b>PRY</b>	<b>ARG</b>	<b>CHL</b>	<b>ECU</b>	<b>BOL</b>
sem escolaridade	5%	4%	1%	14%	3%	9%	10%	21%
fundamental	28%	28%	17%	38%	32%	17%	30%	22%
médio	49%	41%	49%	38%	50%	45%	47%	34%
superior	19%	27%	33%	10%	14%	30%	14%	23%

Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

Tabela 5: Distribuição dos respondentes de cada pesquisa financeira por faixa de renda.

<b>Faixa de Renda</b>	<b>BRA</b>	<b>COL</b>	<b>PER</b>	<b>PRY</b>	<b>ARG</b>	<b>CHL</b>	<b>ECU</b>	<b>BOL</b>
< 1 salário mínimo	7%	45%	50%	62%	16%	13%	58%	35%
1-3 salários mínimos	42%	35%	22%	30%	34%	45%	26%	35%
3-5 salários mínimos	23%	6%	12%	4%	8%	21%	11%	19%
> 5 salários mínimos	23%	3%	3%	1%	1%	9%	2%	7%

não responde	5%	11%	13%	3%	41%	12%	3%	5%
--------------	----	-----	-----	----	-----	-----	----	----

Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

Tabela 6: Distribuição dos respondentes de cada pesquisa financeira por gênero.

<b>Gênero</b>	<b>BRA</b>	<b>COL</b>	<b>PER</b>	<b>PRY</b>	<b>ARG</b>	<b>CHL</b>	<b>ECU</b>	<b>BOL</b>
Feminino	46%	51%	50%	52%	49%	47%	50%	50%
Masculino	54%	49%	50%	48%	51%	53%	50%	50%

Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

Nas faixas de escolaridade, foi considerado apenas a conclusão completa do respectivo nível e, em caso de frequência incompleta, foi alocado no nível anterior. O ensino superior considera conjuntamente o ensino técnico, ensino universitário e pós-graduação. Esse último apareceu com uma proporção baixa de apenas 2%, em média. Vale notar que a escolaridade pode ser altamente correlacionada com a renda.

Para efeito de comparação, as faixas de renda familiar foram calculadas em termos do salário mínimo vigente no país a época da pesquisa. Entretanto, cabe ressaltar que o salário mínimo de cada país pode proporcionar poder de compra distinto, o que resulta em distorções na comparação.

A divisão da renda familiar pelo salário mínimo nem sempre resultava em números inteiros, logo, as faixas são aproximações do número resultante. Vale observar que existe uma proporção de pessoas que preferiu não responder os rendimentos e, por isso, o resultado ponderado pelas faixas de renda não se iguala ao resultado total do país. A tabela 7 mostra os salários mínimos utilizados como base em cada país. Na pesquisa do Paraguai, a renda já foi dada como múltiplo do salário mínimo.

Tabela 7: Salário mínimo por país no respectivo ano da pesquisa financeira.

<b>País</b>	<b>Ano</b>	<b>Salário Mínimo</b>	<b>Moeda</b>
BRA	2019	998	Real



COL	2019	828.116	Peso Colombiano
PER	2019	930	Sol
ARG	2017	8.860	Peso Argentino
CHL	2016	257.500	Peso Chileno
ECU	2013	318	Dólar Estadunidense
BOL	2013	1.200	Boliviano

Fonte: elaboração própria com dados GESTIÓN (2019); DIARIO OFICIAL – Colômbia (2018); EL PAÍS (2016); LEY DE LA REPÚBLICA – Chile (2016); EL COMERCIO (2014); EL UNIVERSO (2013).

A divisão da faixa etária procurou captar diferentes fases de vida a respeito do comportamento financeiro. Assume-se que os jovens entre 16-29 anos estão adentrando e se estabelecendo no mercado de trabalho; os adultos entre 30-44 anos estão estabelecidos e procuram conquistar metas financeiras; os adultos entre 45-64 anos já alcançaram suas metas e estão próximos a sua aposentadoria e os idosos acima de 65 anos já se aposentaram.

### 3.3 Perguntas

O presente estudo procura revelar os hábitos de poupança dos países por meio da resposta a quatro perguntas:

- a. Conseguiu guardar dinheiro?
- b. Guarda dinheiro de que forma?
- c. Guarda dinheiro com qual objetivo?
- d. Como virá ou vem o dinheiro de sua aposentadoria?

A motivação e estruturação de cada uma dessas perguntas será explicada a seguir. As perguntas foram feitas de maneiras distintas ou permitiram respostas diferentes a depender da pesquisa financeira e isso será elucidado em cada tópico.

#### a. Conseguiu guardar dinheiro?

Tal pergunta procura verificar o cumprimento do primeiro objetivo para as finanças pessoais: “(que) as despesas sejam distribuídas proporcionalmente às receitas ao longo do tempo, ou seja, que consumo e poupança sejam compatíveis

para evitar o uso de recursos de terceiros”. Aqui, a análise é se os indivíduos estão conseguindo obter superávit para formação de uma poupança.

Tabela 8: Pergunta(s) utilizada(s) em cada pesquisa financeira para responder “Conseguiu guardar dinheiro?”.

País	nº	Pergunta	Resposta Considerada
BRA	P2	E, você conseguiu economizar algum dinheiro em 2019? (SE SIM) Que atitudes você tomou para conseguir economizar esse dinheiro? Algo mais? Mais alguma coisa?	Não conseguiu economizar
COL PER PRY ARG	F3a	En los últimos 12 meses, ¿usted ha estado ahorrando dinero (así ya no lo tenga)?	No
CHL ECU BOL	P1	En los últimos 12 meses, ¿ha estado ahorrando dinero de cualquiera de las siguientes formas (así tenga o no el dinero todavía)	No ha estado ahorrando activamente (incluye: No ahorro / no tengo dinero para ahorrar)

Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

A tabela 8 apresenta a numeração, pergunta e resposta utilizadas para obter o resultado em cada pesquisa financeira. Todas as perguntas possuíam mais de duas opções de resposta, mas apenas as respostas indicadas foram utilizadas para quantificar quem não conseguiu guardar dinheiro.

#### **b. Guarda dinheiro de que forma?**

Nessa pergunta, a motivação é investigar se os indivíduos estão, em primeiro lugar, conseguindo combater a inflação ao longo do tempo por meio da utilização de meios bancários que oferecem remuneração de juros e, em segundo lugar, alocando

o dinheiro guardado de forma eficiente para extrair mais de seu potencial de remuneração.

Tabela 9: Pergunta(s) utilizada(s) em cada pesquisa financeira para responder “Guarda dinheiro de que forma?”.

País	nº	Pergunta
BRA	P9	E, dos tipos de investimentos que você conhece, em qual deles você aplica atualmente?
COL	F3b	En los últimos 12 meses, ¿usted ha estado ahorrando dinero de cualquiera de las siguientes formas (así tenga o no el dinero ahora)? Por favor, no tenga en cuenta algún dinero pagado en un fondo de pensión, pero piense en todas las formas de ahorro tales como crear un fondo contra cualquier gasto inesperado o guardar dinero para una ocasión especial.
PER		
PRY		
ARG		
CHL	P1	En los últimos 12 meses, ¿ha estado ahorrando dinero de cualquiera de las siguientes formas (así tenga o no el dinero todavía)
ECU		
BOL		

Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

A tabela 9 apresenta as perguntas utilizadas. No caso do Paraguai e Argentina, ocorreram algumas variações nas perguntas, mas são semelhantes às indicadas. Nessa pergunta, foram consideradas apenas as respostas dos indivíduos que declaram ter conseguido guardar dinheiro na pergunta “a”. Essa pergunta permite mais de uma resposta, logo, a porcentagem total poderia resultar em valores superiores a 100%.

### c. Guarda dinheiro com qual objetivo?

Nessa pergunta, a motivação é verificar, primeiramente, se os indivíduos utilizam o instrumento da determinação de metas financeiras para alcançar seus objetivos. Em seguida, se entre tais metas estão incluídas metas mais importantes para as finanças pessoais, pois são capazes de proporcionar a independência financeira: poupança precaucional e aposentadoria.

Tabela 10: Pergunta(s) utilizada(s) em cada pesquisa financeira para responder “Guarda dinheiro com qual objetivo?”.

País	nº	Pergunta
BRA	P18	O que você espera realizar com o dinheiro das suas aplicações? (PARA QUEM PRETENDE FAZER ALGUM INVESTIMENTO/ APLICAÇÃO – P25=1)
BRA	P26	E, qual destino você pretende dar para esse dinheiro?
COL PER PRY ARG	F5	Algunas personas establecen metas de ahorro, tales como pagar los estudios, comprar un carro o pagar las deudas. ¿Usted (personalmente o con otra persona) tiene alguna meta financiera?
COL PER PRY ARG	F6	Podría decirme, brevemente, ¿cuál es su meta financiera más importante?

Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b).

A tabela 10 mostra que foram necessárias duas perguntas em cada pesquisa financeira. Em todas, foram consideradas as respostas de toda a amostra, inclusive quem declarou não ter conseguido economizar. Por esse motivo, na pesquisa brasileira, foi considerada a resposta de quem já possuía aplicação e quem pretendia possuir. Na pesquisa do Brasil, era permitido dar mais de uma resposta, por outro lado, as demais pesquisas permitiam apenas uma resposta, ou seja, a meta financeira principal. No entanto, mais de 60% da base brasileira forneceu apenas uma resposta.

#### **d. Como virá ou vem o dinheiro de sua aposentadoria?**

Aqui, a pergunta sai do âmbito apenas das finanças pessoais e entra também no âmbito dos regimes previdenciários da América Latina, que foram apontados como uma dificuldade à poupança pelo BID. O questionamento principal é se os indivíduos

se preparam para velhice e como utilizam seu sistema previdenciário público comparado às demais opções.

Tabela 11: Pergunta(s) utilizada(s) em cada pesquisa financeira para responder “Como virá ou em o dinheiro de sua aposentadoria?”.

<b>País</b>	<b>nº</b>	<b>Pergunta</b>
BRA	P29a	De onde você acredita que virá o dinheiro que te sustentará na aposentadoria?
BRA	P29aa	De onde vem o dinheiro que te sustenta hoje como aposentado?
COL PER	F9	¿Cómo obtendrá o está obteniendo los recursos para su jubilación?

Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b).

A tabela 11 evidencia que, na pesquisa brasileira, há divisão da amostra entre não aposentados e aposentados. Dito isso, é necessário utilizar mais de um item para equivaler a pergunta.

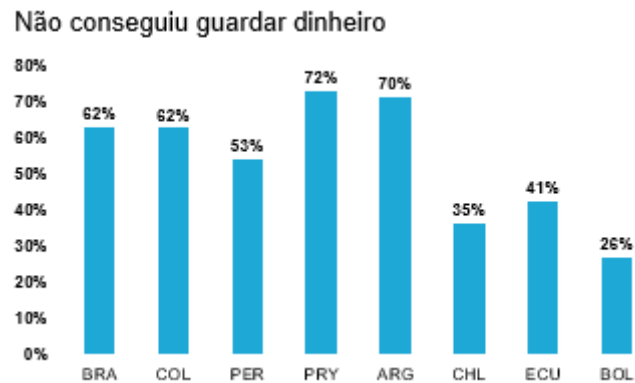
## 4 RESULTADOS

Essa seção irá expor e analisar os resultados obtidos com os dados das pesquisas financeiras de cada país. Ao final, há um resumo das percepções mais relevantes. A pergunta utilizada em cada uma das pesquisas financeiras está indicada na metodologia.

### 4.1 Conseguiu guardar dinheiro?

A primeira pergunta procura investigar se os entrevistados conseguem guardar parte de seus rendimentos ou o utilizam integralmente para consumo, ou seja, são capazes de formar poupança. A figura 1 mostra os resultados obtidos em cada país.

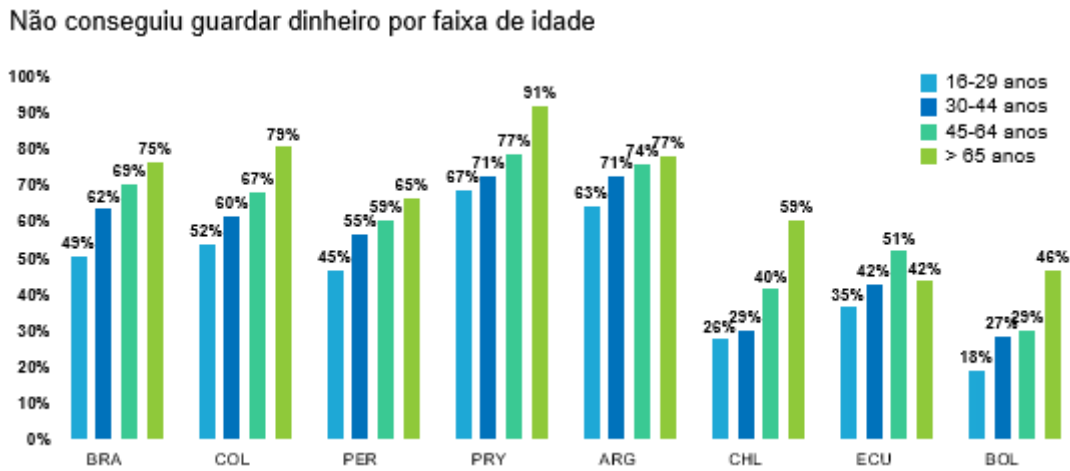
Figura 1: Porcentagem de respondentes que não conseguiu guardar dinheiro por país.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

Mais de 50% dos entrevistados de seis dos oito países analisados declararam não ter conseguido economizar no ano anterior. O Brasil está em 3º lugar (empatado com a Colômbia) no ranking de piores poupadores, atrás de Paraguai e Argentina. Os destaques positivos são para Chile e Bolívia, nos quais, respectivamente, 65% e 74% da amostra declararam ter conseguido economizar.

Figura 2: Porcentagem de respondentes que não conseguiu guardar dinheiro por faixa de idade.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

Os dados foram desdobrados por faixa de idade na figura 2. A cada faixa etária, aumenta em média em 8 pontos percentuais o número de pessoas que declara não ter conseguido economizar. As pesquisas financeiras do Banco de Desarrollo da América Latina (CAF) contam com uma pergunta a respeito do responsável pelas decisões de finanças da casa, que fornece indicações para os motivos pelo qual isso ocorre. A tabela 12 mostra a média da porcentagem responsável pelas finanças da casa por faixa de idade.

Tabela 12: Média entre países da porcentagem responsável pelas finanças da casa por faixa de idade.

<b>Faixa de Idade</b>	<b>% responsável pelas finanças da casa</b>
16-29 anos	42%
30-44 anos	80%
45-64 anos	82%
> 65 anos	79%

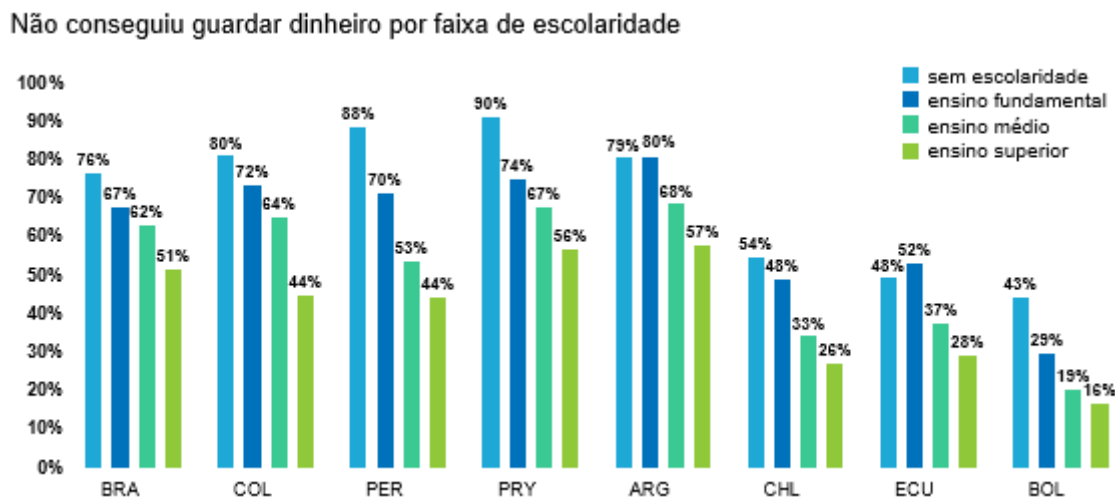
Fonte: elaboração própria com dados do CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

Pelas respostas, na faixa de 16-29 anos, apenas uma média de 42% dos respondentes declara ser responsável, mesmo que com outra pessoa. Assim, essa

faixa parece ainda morar com familiares e não ter gastos domiciliares, o que pode ser um motivo para conseguirem economizar mais. No entanto, a taxa de responsáveis pelas finanças se estabiliza nas demais faixas etárias, logo, parece haver um aumento de gastos ao longo da vida e, como consequência, cada vez menos pessoas conseguem economizar.

Chile e Bolívia, além de os melhores países nas taxas totais, apresentam a diferença mais destoante entre a faixa de 45-64 anos e maiores de 65 anos, com saltos de 19 e 17 pontos percentuais, respectivamente. Vale lembrar que o Chile e Bolívia são os únicos países da América do Sul que implementaram o regime de capitalização individual e os dados parecem confirmar o esforço para formação de poupança ao longo da vida.

Figura 3: Porcentagem de respondentes que não conseguiu guardar dinheiro por faixa de escolaridade.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

A figura 3 desdobra os respondentes por faixa de escolaridade. Em todos os países existe uma relação predominantemente inversa entre o nível de escolaridade e o número de pessoas que não conseguiu economizar. Em média, a discrepância entre as faixas sem escolaridade e com ensino superior completo é de 28 pontos percentuais, com as mais expressivas na Colômbia e Paraguai.

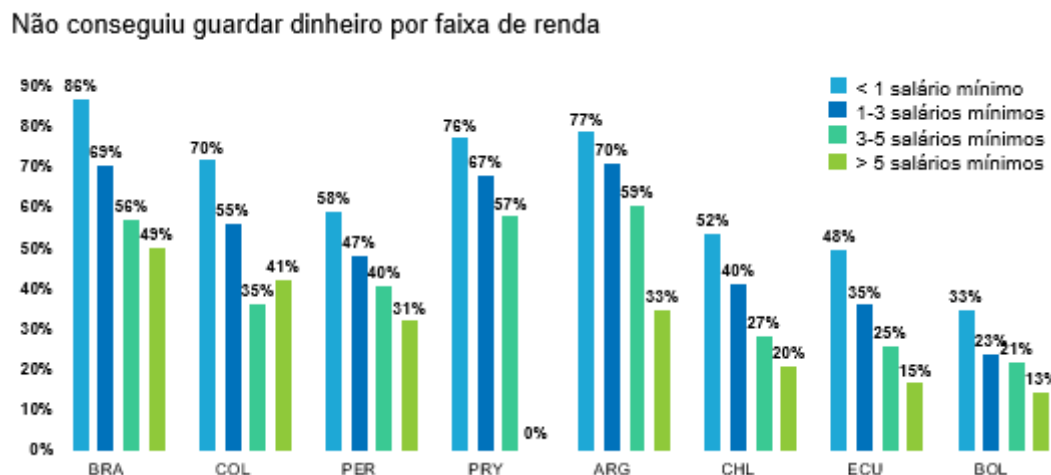
Argentina, Paraguai e Brasil apresentam as maiores porcentagens de pessoas com ensino superior completo que não conseguiram economizar, próxima ou superior à porcentagem nas faixas sem escolaridade ou com até o ensino fundamental



completo no Chile, Equador e Bolívia. Paraguai e Argentina estão entre os piores índices em todas as faixas de escolaridade, enquanto Chile, Equador e Bolívia estão entre os melhores.

Colômbia e Peru, que apresentam, respectivamente, um percentual de pessoas que não conseguiu economizar igual e inferior à do Brasil, detém percentuais superiores nos grupos sem escolaridade e com ensino fundamental completo e percentuais próximos ou inferiores no grupo com ensino médio ou superior completos. Isso sugere que, no Brasil, há certa homogeneidade no comportamento poupador entre as faixas de escolaridade, o que significa que faixas mais instruídas, as quais têm acesso à educação financeira e poderiam estar poupando mais, não o fazem. Cabe a ressalva de que, no Peru, o grupo sem escolaridade é pequeno (inferior a 30 respondentes), ou seja, é um ponto de atenção na obtenção conclusões estatísticas.

Figura 4: Porcentagem de respondentes que não conseguiu guardar dinheiro por faixa de renda.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

A figura 4 desdobra as porcentagens por faixa de renda. No Paraguai, Argentina e Equador, o grupo com rendimentos superior a 5 salários mínimos é pequeno (inferior a 30 respondentes), ou seja, também um ponto de atenção para obter conclusões estatísticas. Mais uma vez, existe uma relação predominantemente inversa em todos os países entre a faixa de renda e o número de pessoas que não conseguiu economizar. A discrepância média entre as faixas de renda mínima e máxima é de 29 pontos percentuais (excluídos Paraguai, Argentina e Equador), mas no Brasil é de 37 pontos.

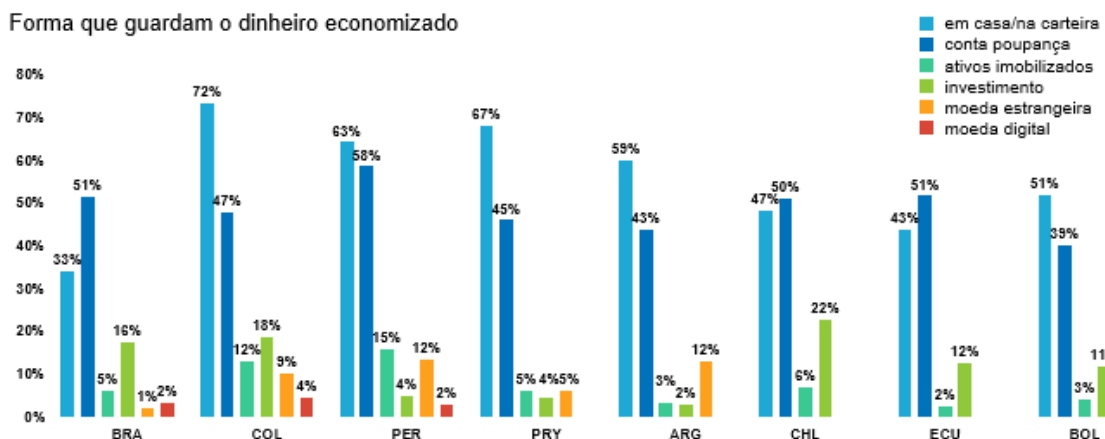
O Brasil sobe do 3º lugar, no ranking de piores poupadores, na amostra total, para 1º lugar entre as famílias que ganham até 1 salário mínimo e mais de 5 salários mínimos. Somado a isso, comparado com a Colômbia, que possui o mesmo percentual na amostra total, o Brasil performa pior em todas as faixas de renda. A Colômbia apresenta o mesmo percentual total porque a faixa de menor renda acumula mais de 50% da amostra.

Novamente, isso demonstra que, no Brasil, a faixa mais rica, a qual poderia estar poupando mais, não o faz. Além disso, as faixas mais pobres parecem estar especialmente vulneráveis pois um percentual muito grande de indivíduos não consegue poupar. Na faixa que possui rendimentos inferiores a um salário mínimo, a taxa está 9 pontos percentuais acima do 2º colocado, a Argentina.

#### 4.2 Guarda dinheiro de que forma?

Os respondentes que afirmaram ter conseguido economizar dinheiro no último ano também responderam de que forma guardam o dinheiro economizado. As respostas permitiam escolher mais de uma opção e, por esse motivo, as porcentagens indicadas somam mais de 100%. Nesse ponto, é pertinente a análise da adesão ao sistema financeiro, que é levantado como um dos motivos para a baixa poupança na América Latina pelo BID. Cabe ressaltar que, nesse item, as pesquisas financeiras do Equador e Bolívia podem estar especialmente defasadas devido à evolução do sistema financeiro desde 2013.

Figura 5: Porcentagem de respondentes que guarda dinheiro de cada forma.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

A figura 5 mostra que, em todos os países, a maior parte das pessoas declara guardar o dinheiro em casa/na carteira (ou seja, em papel moeda) ou em conta poupança. A primeira opção juntamente com os ativos imobilizados são formas utilizadas para evitar o sistema financeiro em países com histórico de inflação e crises bancárias. Os ativos imobilizados são em sua maior parte compra e venda de imóveis, propriedades e gado e aparecem com pouca expressividade em relação às duas maiores formas, mas superior à forma investimento no Peru, Paraguai e Argentina e comparável às demais na Colômbia.

O Brasil se destaca pela menor taxa de pessoas que declara guardar dinheiro em papel moeda e um dos únicos (junto ao Chile e Equador) em que tal taxa é inferior à conta poupança. A utilização da conta poupança possui o ponto positivo da circulação do dinheiro no sistema bancário, no entanto, é uma aplicação de baixo rendimento que não é capaz de vencer a inflação, o que resulta na perda do poder de compra de quem a utiliza.

Tabela 13: Distribuição dos ativos financeiros escolhidos pelos brasileiros.

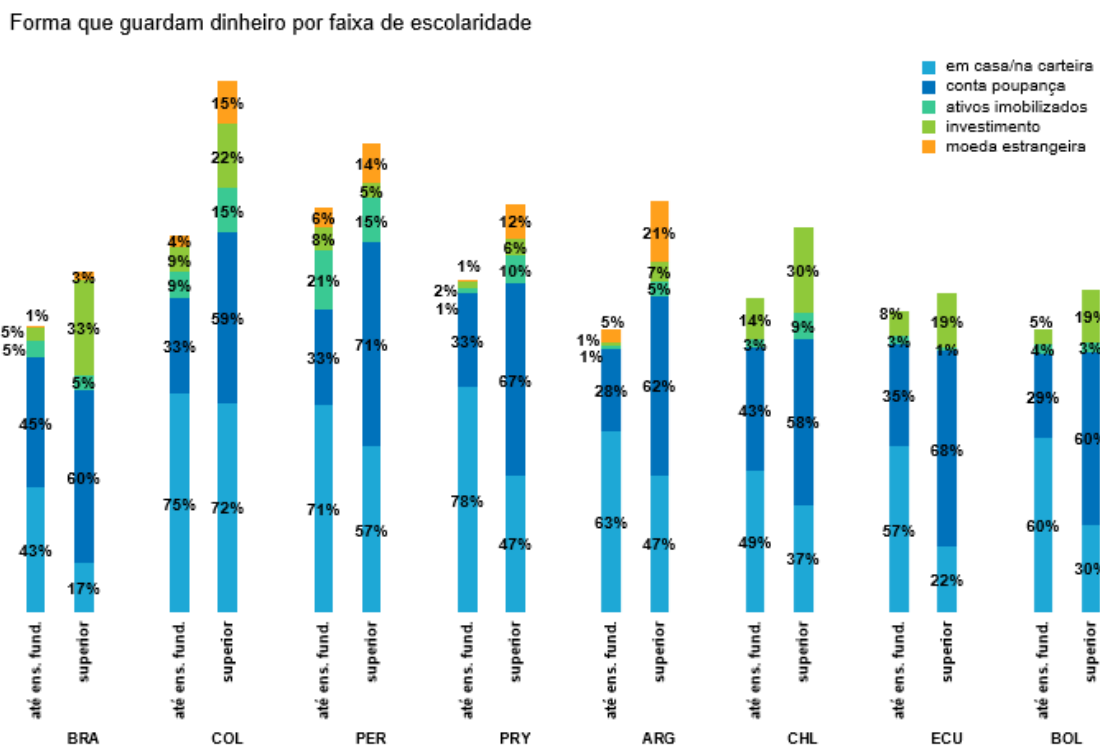
<b>Aplicação</b>	<b>Utilização</b>
Fundos de investimentos, como Renda Fixa, Multimercado, Fundo cambial, Fundos de ações, etc.	33%
Títulos públicos via tesouro direto (pré-fixados, pós-fixados e de inflação).	27%
Títulos privados, como Debêntures, CDB, LCI, LCA, LC, Certificados de Operações estruturadas (COE), etc.	24%
Plano de previdência privada	20%
Ações na bolsa de valores	19%

Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019).

Aplicações que poderiam oferecer rentabilidade maior do que a conta poupança, muitas vezes com risco até menor, estão contidas no item “investimentos”, no qual foram considerados títulos públicos, títulos privados, fundos de investimento, ações em bolsas de valores e planos de previdência privada. O Brasil alcançou o 3º lugar na taxa de pessoas que guardam dinheiro por meio de investimento e a distribuição dos ativos escolhidos está na tabela 13. É observada predominância de uma carteira conservadora.

As moedas estrangeiras têm relevância considerável na Colômbia, Peru e Argentina. As moedas digitais apareceram como opção apenas nas pesquisas do Brasil, Colômbia e Peru. Nota-se que, apesar da recente popularidade do assunto, pouco recurso é, de fato, colocado em tais ativos. Por outro lado, no Brasil, é superior aos investimentos em moeda estrangeira.

Figura 6: Porcentagem de respondentes que guarda dinheiro de cada forma nas faixas até com ensino fundamental e com ensino superior completo.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b).

A figura 6 expõe os grupos que tem até o ensino fundamental completo agregados e compara com o grupo que possui ensino superior. É possível observar que existe uma discrepância na maioria dos países: os respondentes com ensino

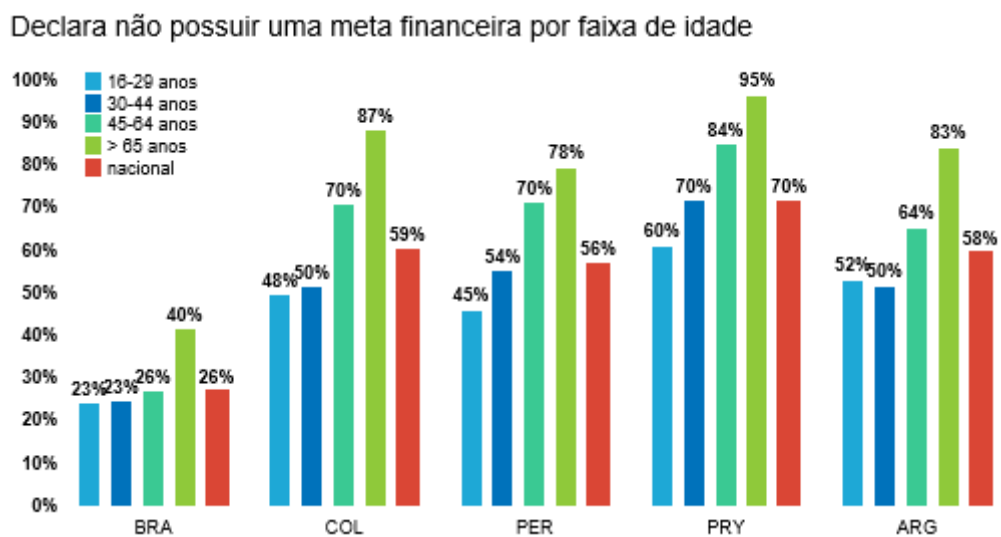
superior preferem a poupança ao papel moeda, enquanto os respondentes que possuem até o ensino fundamental preferem o contrário. As exceções são o Brasil, onde ambas as faixas preferem a poupança, apesar de pouca diferença na faixa de menor escolaridade; e a Colômbia, onde ambas as faixas preferem o papel moeda.

O Brasil aparece como um destaque positivo por possuir as menores taxas de pessoas que guardam dinheiro em papel moeda em ambas as faixas; a maior taxa de pessoas que utilizam conta poupança entre os que possuem até ensino fundamental; e a maior taxa de investimentos entre os que possuem ensino superior. Por outro lado, na taxa de investimento do grupo que possui até o ensino fundamental, fica atrás de todos os países, exceto Paraguai e Argentina e é 28 pontos percentuais abaixo do grupo que possui ensino superior no próprio país.

### 4.3 Guarda dinheiro com qual objetivo?

A próxima análise diz respeito à motivação para guardar dinheiro. Nesse ponto, foi analisado quais as metas financeiras dos indivíduos, independentemente de estar conseguindo guardar dinheiro para isso ou não. Apenas Brasil, Colômbia, Peru, Paraguai e Argentina possuíam tal pergunta em suas pesquisas financeiras e, por esse motivo, serão os únicos citados na comparação. A primeira investigação é se o indivíduo possui uma meta financeira.

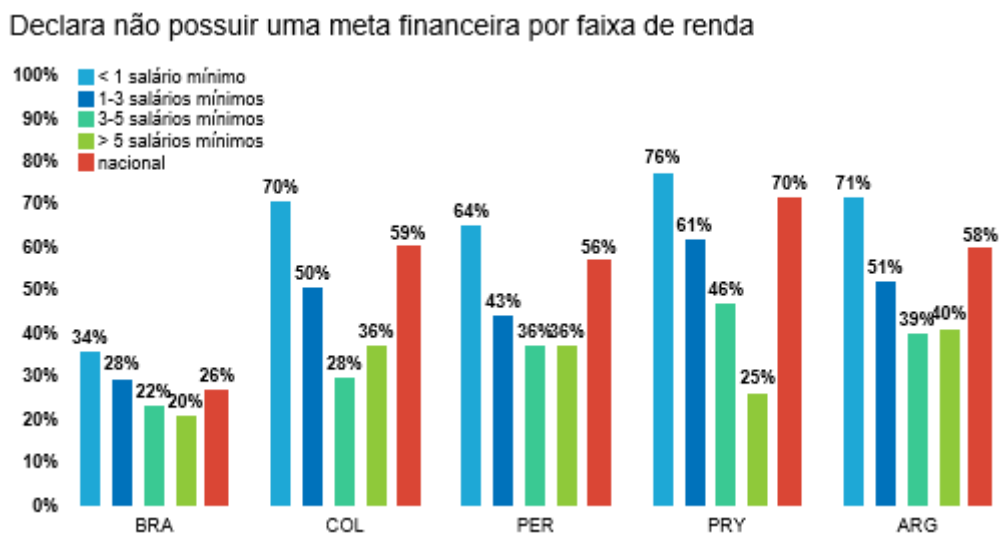
Figura 7: Porcentagem de respondentes que declara não possuir meta financeira por faixa de idade.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b).

Na figura 7, o Brasil é um destaque positivo com a taxa nacional de 26% de pessoas que declaram não possuir meta financeira em comparação com as taxas acima de 50% dos demais países, em especial, o Paraguai, com uma taxa de 70%. O número de pessoas que não possui uma meta é crescente com a idade em todos os países, o que indica um abandono dos objetivos financeiros ao longo da vida, o que pode ser preocupante em momentos de emergência ou chegada da velhice. Nesse sentido, o Brasil também se sobressai por uma taxa relativamente constante principalmente entre menores de 65 anos.

Figura 8: Porcentagem de respondentes que declara não possuir meta financeira por faixa de renda.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b).

A figura 8 revela que número de pessoas que não possui meta é decrescente com a renda e é comparativamente bastante alto entre as pessoas que possuem renda familiar inferior a um salário mínimo. O Brasil mais uma vez se destaca por uma diferença média de 5% entre as faixas, comparado a uma diferença média de 10% nos demais países, o que demonstra desigualdade nas classes. Vale lembrar que, no Paraguai e Argentina, os grupos com renda superior a 5 salários mínimos é inferior a 30 respondentes e, por isso, não é possível concluir muito a respeito de suas taxas nessas faixas.

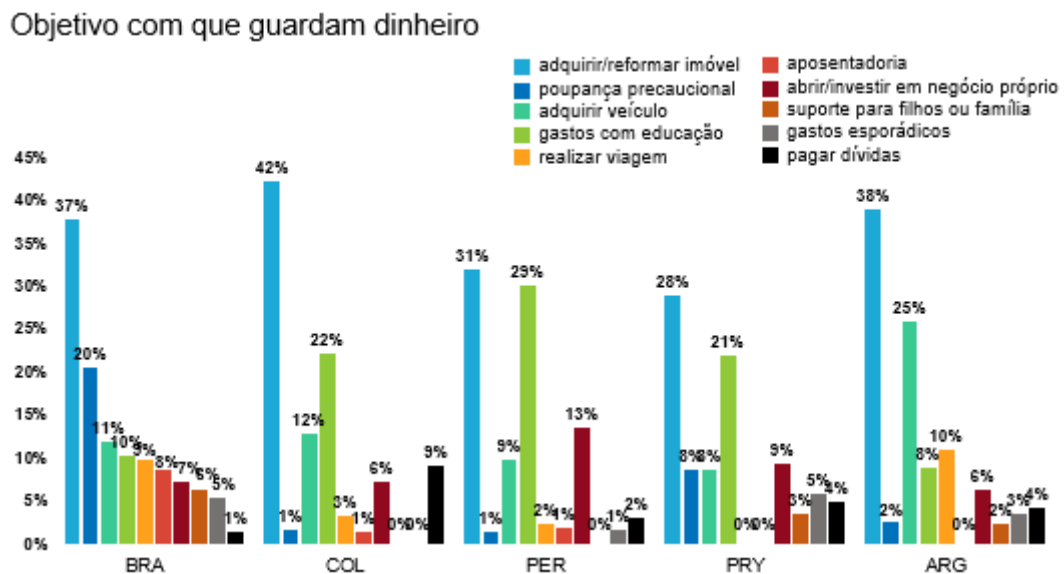
Entre os que possuíam meta financeira, quanto ao objetivo pelo qual buscam guardar dinheiro, as pesquisas financeiras ofereciam opções de respostas distintas entre países e foi necessário agrupá-las em 10 categorias. É importante advertir que a pesquisa feita no Brasil permitia que fosse dado mais de uma meta financeira, logo,

os dados compilados não contemplam apenas a meta principal como foi feito nas demais pesquisas, em que era permitido apenas uma resposta.

A relação das categorias utilizadas está abaixo:

1. adquirir/reformar imóvel;
2. poupança precaucional;
3. adquirir veículo;
4. gastos com educação própria ou de dependentes;
5. realizar viagem;
6. aposentadoria;
7. abrir/investir em negócio próprio;
8. suporte para filhos ou família;
9. gastos esporádicos;
10. pagar dívidas.

Figura 9: Porcentagem de respondentes que guarda dinheiro para cada objetivo financeiro.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b, 2017a, 2017b).

A figura 9 demonstra que, em todos os países, a motivação principal por uma margem bastante alta em relação às outras é adquirir/reformar um imóvel. As categorias poupança precaucional, realizar viagens e aposentadoria chamam a atenção por taxas consideráveis no Brasil e bem menores na maioria dos outros locais. A categoria de viagens parece sugerir um hábito mais frequente entre os brasileiros e argentinos devido às taxas maiores.

Na teoria de finanças pessoais, a poupança precaucional e aposentadoria são as metas financeiras mais importantes a serem atingidas. O Brasil é o país que aparece com as taxas mais expressivas para essas duas metas financeiras, em 2º e 6º lugar, respectivamente. É um bom patamar para a poupança precaucional, apesar de 17 pontos percentuais abaixo do 1º lugar, mas não é um bom patamar para a aposentadoria.

O Paraguai é o único outro país que possui poupança precaucional um pouco mais expressiva. No item aposentadoria, a baixa preocupação gera a discussão de como os indivíduos acreditam que irão se manter chegado tal momento, tópico que é explorado na próxima seção. Os países da América do Sul possuem um histórico do estado paternalista que possui alta generosidade para financiar a previdência pública.

Um contraste notável é a porcentagem de cerca de 25% de respondentes na Colômbia, Peru e Paraguai que tem como principal meta financeira gastos com educação, o que coloca essa motivação em 2º lugar em tais países, com taxas próximas à aquisição de imóveis. Brasil e Argentina apresentam taxa média 16 pontos percentuais menor. Na tabela 14 é possível observar a porcentagem de matrículas no setor privado em relação ao número total de matrículas em cada estágio de educação. Na Colômbia, Peru e Paraguai, a participação do setor privado na educação secundária e superior é maior do que no Brasil, o que pode explicar essa diferença.

Tabela 14: Porcentagem de matrículas no ensino privado em relação ao número total de matrículas.

<b>País</b>	<b>Educação Primária</b>	<b>Educação Secundária</b>	<b>Educação Superior</b>
BRA	19%	14%	41%
COL	20%	21%	49%
PER	24%	24%	71%
PRY	21%	19%	68%
ARG	26%	26%	21%

Fonte: elaboração própria com dados do BANCO MUNDIAL (2020, 2019); INEP – Brasil (2019); MINISTERIO DE EDUCACIÓN NACIONAL – Colômbia (2019); SUNEDU – Peru (2019); DIU – Argentina (2018); CONACYT – Paraguai (2015).

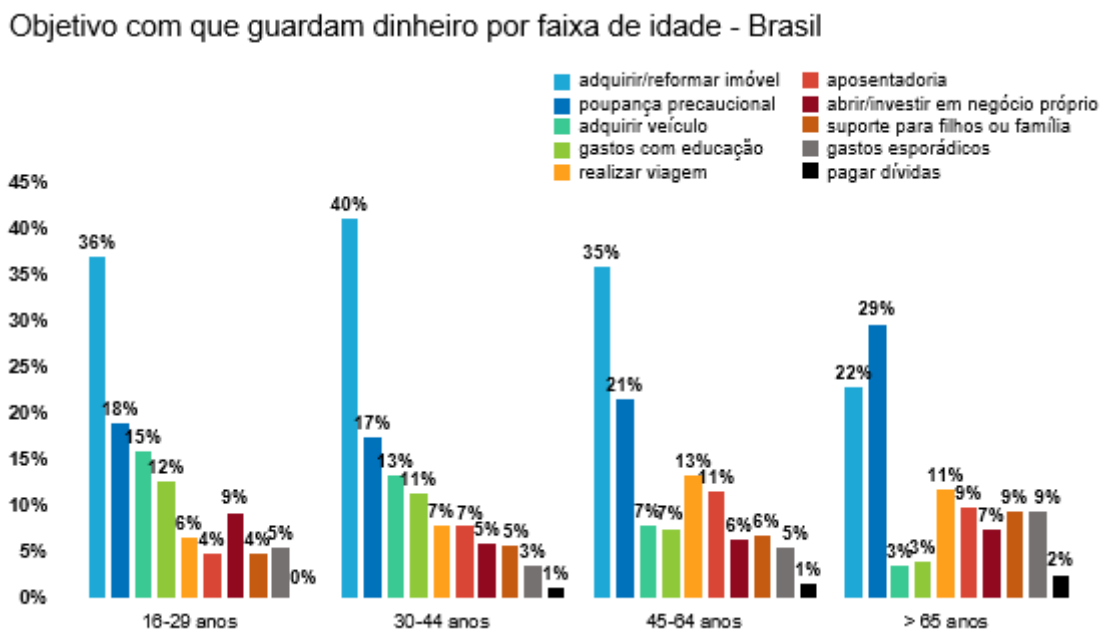
No Brasil, outro ponto de atenção é que a motivação de pagamento de dívidas aparece em último lugar e com taxa de 1%, o que o coloca o país com a menor taxa



entre todos, ou seja, o país está cumprindo um dos objetivos das finanças pessoais de evitar as dívidas. O objetivo abrir/investir em negócio próprio aparece com taxa próxima às demais nações.

No próximo trecho os dados serão desdobrados por faixa de idade e de renda com o objetivo de perceber anomalias. Para facilitar a visualização, apenas os dados do Brasil serão mostrados em gráficos, mas os padrões da Colômbia, Peru, Paraguai e Argentina serão descritos e comparadas quando necessário. Ao considerar apenas os respondentes que possuem meta financeira, os grupos acima de 65 anos e com renda superior a 5 salários mínimos, na Colômbia, Peru, Paraguai e Argentina, são inferiores a 30 indivíduos e, por isso, não serão considerados na análise.

Figura 10: Porcentagem de respondentes que guarda dinheiro para cada objetivo financeiro por faixa de idade no Brasil.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019).

Todos os países apresentam um pico de desejo em adquirir/reformar imóvel entre os 30-44 anos. A figura 10 mostra que, no Brasil, em todas as faixas de idade, essa categoria está em 1º lugar, exceto na faixa acima de 65 anos, em que desce para a 2ª posição, abaixo da poupança precaucional. Tal mudança é interessante por demonstrar a acentuação da preocupação na velhice com situações imprevisíveis, provavelmente relacionadas à saúde e, também, a diminuição na vontade de adquirir imóveis dado o tempo de vida restante.

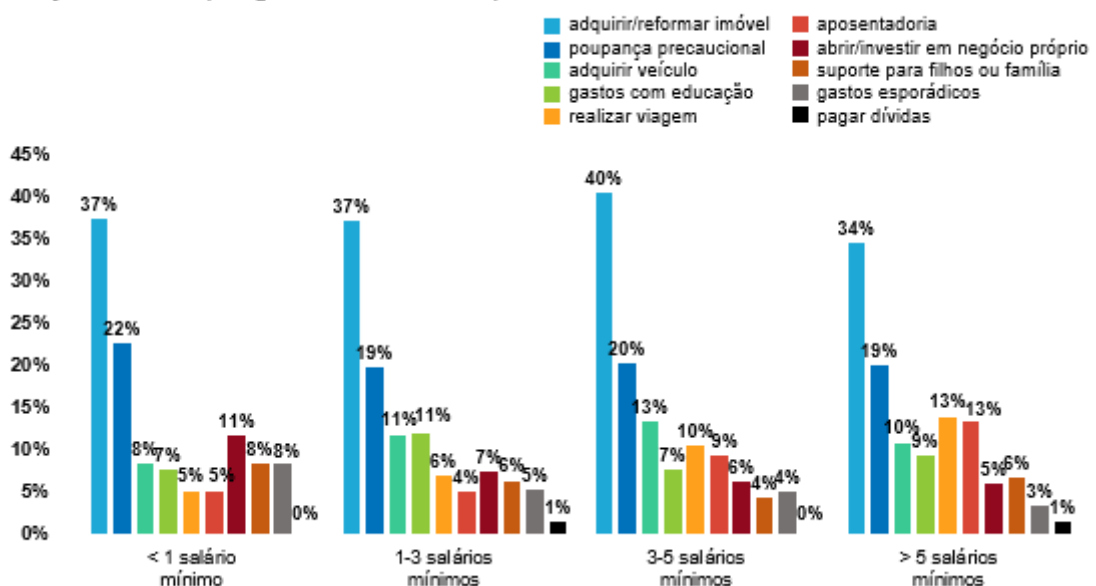
Adquirir veículo é decrescente com a idade no Brasil, mas crescente ou constante nos outros países. No Brasil, o objetivo de guardar dinheiro para gastos com educação são decrescentes nas faixas etárias, assim como Colômbia e Paraguai. Nesses dois últimos, a queda entre faixas chega a uma média de 9 pontos percentuais e, no Brasil, os valores são próximos entre si até os 65 anos. No Paraguai e Argentina o padrão é irregular.

Um resultado surpreendente é que a meta financeira de realizar viagem aumenta a partir dos 45 anos, com um pico na faixa dos 45-64 anos. A Argentina, o outro país com maior quantidade de pessoas que apresentaram esse objetivo, também apresenta esse padrão.

A motivação de guardar para a aposentadoria começa em um patamar baixo de 4% e cresce levemente com a idade, alcança seu pico na faixa de 45-64 anos, quando assume o 4º lugar, mas tem leve queda na última faixa etária. As pessoas parecem se preocupar mais com a questão à medida que o momento se aproxima. A queda a partir dos 65 anos é esperada dado que os indivíduos estão próximos ou já alcançaram a aposentadoria, logo, seus rendimentos são interrompidos e eles já guardaram a maior parte do que podiam. Nos demais países, as taxas são irrisórias e não é possível perceber um padrão.

Figura 11: Porcentagem de respondentes que guarda dinheiro para cada objetivo financeiro por faixa de renda no Brasil.

#### Objetivo com que guardam dinheiro por faixa de renda - Brasil



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019).

Como mostra a figura 11, no Brasil, o objetivo de guardar dinheiro para adquirir imóveis e formar poupança precaucional é relativamente constante entre as faixas de renda. Em todos os países, a faixa de 3-5 salários mínimos apresentava um pico da categoria adquirir um veículo, apesar de haver pouca discrepância entre as faixas. A meta de realização de viagens é crescente com a renda e, na Argentina, não possui padrão definido.

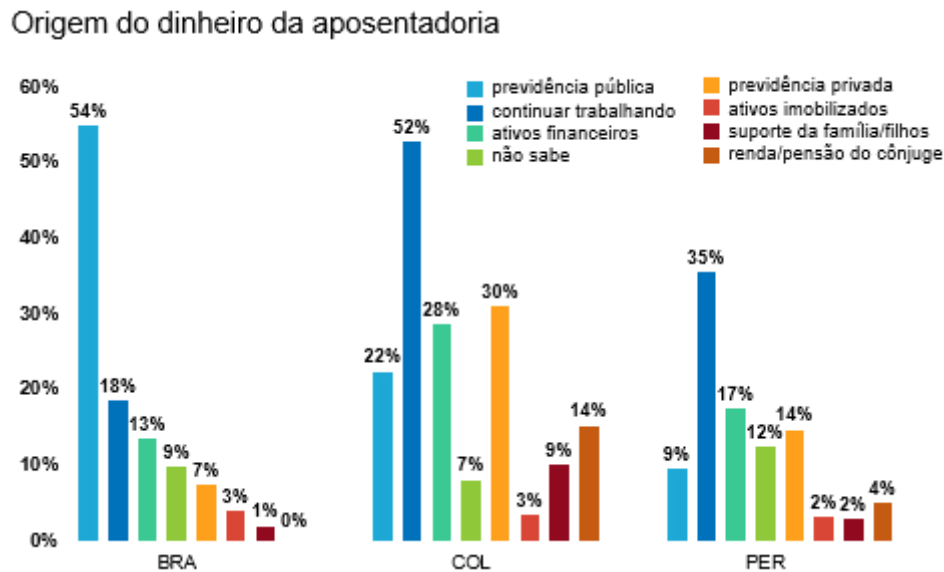
O objetivo de formar aposentadoria é bastante baixo nas faixas até 5 salários mínimos e, então, realiza uma leve subida, assumindo o 3º lugar, junto a realização de viagens. Anteriormente, foi destacado que o grupo de brasileiros mais ricos poderia estar poupando mais, mas não o faz; no entanto, parece que redirecionam mais a poupança para a aposentadoria do que as demais faixas, o que é positivo. É preocupante que os grupos de pessoas com menores rendimentos é também o grupo que está pensando menos em garantir esse dinheiro no futuro.

A meta de abrir/investir em um negócio próprio é maior nas faixas de rendas menores, o que pode ser um reflexo do emprego informal. O outro país que segue esse mesmo padrão é a Argentina, enquanto no restante as taxas mais altas estão concentradas nas faixas acima de 3 salários mínimos.

#### **4.4 Como virá ou vem o dinheiro de sua aposentadoria?**

Após análise geral dos hábitos de poupança dos indivíduos, o foco é no tipo especial de poupança para a velhice, a aposentadoria. Apenas as pesquisas financeiras do Brasil, Colômbia e Peru cobriam perguntas sobre essa fase, logo, apenas os dados referentes a esses territórios serão utilizados. Os entrevistados podiam escolher mais de uma opção como origem do dinheiro da aposentadoria e, por esse motivo, a porcentagem pode exceder 100%.

Figura 12: Porcentagem de respondentes que irá obter/obtem o dinheiro da aposentadoria de cada origem.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019) e CAF (2019a, 2019b).

A figura 11 demonstra que, no Brasil, a previdência pública está em 1º lugar com uma distância expressiva da 2ª opção. Mais da metade dos brasileiros confiam que os rendimentos de sua aposentadoria terão origem quase exclusivamente do INSS e poucos recorrem a meios privados. Tal resultado é discrepante com Colômbia e Peru, em que a previdência pública aparece em 4º e 5º lugar, respectivamente, 32 e 45 pontos percentuais abaixo do Brasil. O motivo para esse cenário é o regime previdenciário desses países, o qual será brevemente explicado nos parágrafos a seguir. Vale lembrar que, geralmente, os sistemas de repartição são de caráter público, enquanto os sistemas de capitalização individual são de caráter privado.

Na Colômbia, o sistema previdenciário principal é composto pelo Prima Media com Prestación Definida (RPM) e Régimen de Ahorro Individual com Solidaridad (RAIS). O RPM é um regime de repartição, enquanto o RAIS é um regime de capitalização. É obrigatória a escolha de um desses sistemas para todos os trabalhadores que devem contribuir no mínimo com o salário mínimo. É possível fazer a transição de um sistema a outro a cada 5 anos e antes dos 10 anos da idade de aposentadoria (ZÚÑIGA, 2020).

Ambos os sistemas são contributivos, com um aporte compulsório de 16% sobre o salário, dos quais 75% são pagos pelo empregador e 25% pago pelos empregados. No RPM, a pensão básica é de 55% a 65% do salário médio do

trabalhador nos últimos 10 anos. A porcentagem pode aumentar à medida que se aumenta o tempo de contribuição até atingir o teto de 80% do salário médio. No RAIS, o valor da pensão depende da quantidade acumulada por cada beneficiário e só pode ter sua retirada programada após a pensão mensal alcançar 110% do salário mínimo. Ademais, a Colômbia possui regimes de caráter público não contributivos para pessoas em situação de vulnerabilidade chamados Colombia Mayor e Benefícios Económicos Periódicos (BEPs) (ZÚÑIGA, 2020).

O sistema previdenciário peruano é bastante semelhante ao colombiano, no qual o trabalhador é obrigado a escolher contribuir com os sistemas públicos ou privados. Ele se divide nos denominados Sistema Nacional de Pensiones (SNP) e Sistema Privado de Pensiones (SPP), em que o SNP é de repartição e o SPP é de capitalização. No SNP, o trabalhador deve contribuir com 13% de seu salário por pelo menos 20 anos. A pensão recebida depende do salário médio dos 60 últimos pagamentos e pode ir de 500 a 893 soles. No SPP, não há limites para o tempo ou montante da contribuição. O sistema peruano também possui o regime não contributivo denominado Pensión 65 (GOB.PE, 2022; LOBATO, 2020).

Na pergunta anterior a respeito das metas financeiras pelas quais se guardava dinheiro, Colômbia e Peru aparecem com taxas de apenas 3% e 2%, respectivamente, para o motivo “aposentadoria”. No entanto, as origens “ativos financeiros” e “previdência privada” juntas somam 58% para o primeiro e 31% para o segundo, superiores aos 20% do Brasil. Isso ocorre porque nesses países é necessário escolher pela previdência pública ou privada, diferente do Brasil, onde todos têm que contribuir para previdência pública, mesmo que a complementem.

Na Colômbia e Peru, um dado alarmante é o 1º lugar atribuído aos respondentes que pretendem continuar trabalhando para obter o dinheiro de sua aposentadoria. A porcentagem é bastante elevada e próxima às porcentagens conjuntas das origens “ativos financeiros” e “previdência privada”. A transição do sistema previdenciário para um regime misto não parece ser capaz de garantir os recursos na velhice, o que obriga os indivíduos desses países a continuarem trabalhando. No Brasil, o percentual de indivíduos que pretendem continuar trabalhando aparece em 2º lugar, o que também é preocupante.

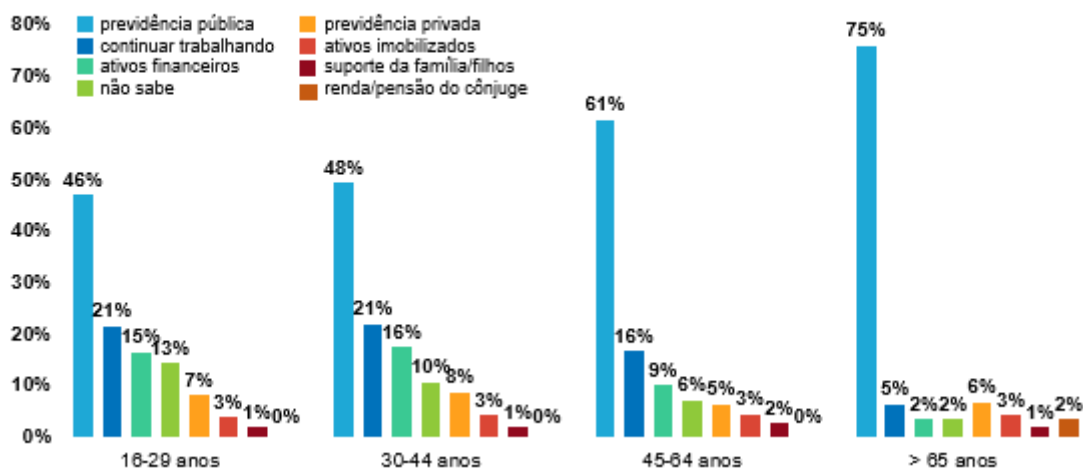
Mais um ponto interessante é que Colômbia e Peru, especificamente, eram as maiores taxas dentre os que afirmavam guardar dinheiro na forma de ativos

imobilizados. Contudo, uma porcentagem baixa espera obter o dinheiro da aposentadoria por meio de ativos immobilizados, assim como no Brasil. A taxa de pessoas que afirma não saber a origem da sua aposentadoria está em 4º lugar no Brasil e Peru, um patamar preocupante.

Nos próximos parágrafos, os dados serão desdobrados novamente por faixa de idade e de renda. Apenas os dados do Brasil serão mostrados em gráficos para não saturar a análise, mas os padrões da Colômbia e Peru serão descritos.

Figura 13: Porcentagem de respondentes que irá obter/obtem o dinheiro da aposentadoria de cada origem dividido por faixa de idade no Brasil.

#### Origem do dinheiro da aposentadoria por faixa de idade - Brasil



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019)

A figura 13 revela que, no Brasil, de forma geral, à medida que avança na faixa etária, aumenta a porcentagem de pessoas que acredita que irá usar o sistema público enquanto reduz o número de pessoas que acredita que irá precisar continuar trabalhando, fazer uso de ativos financeiros ou que não sabe. As taxas das demais opções são constantes entre as idades.

Aqui, é possível observar que, mesmo que as gerações mais novas acreditem que poderão usufruir menos da previdência pública, elas não pensam na previdência privada como complemento e, sim, em outros ativos financeiros. O padrão descrito para o Brasil é discrepante da Colômbia e Peru nesse ponto: as taxas de previdência privada são maiores nas gerações mais novas porque é necessário escolher entre a previdência pública ou privada. Outro padrão discrepante é que a porcentagem de

peças que acredita que terá que continuar trabalhando é relativamente constante entre as faixas etárias, em torno de 35%.

Em termos das mudanças de posicionamento das opções em relação ao ranqueamento nacional, na Colômbia, apenas na faixa acima de 65 anos a previdência pública aparece em 1º lugar, acima da opção de continuar trabalhando (33% e 24%, respectivamente). No Peru, nem mesmo na faixa de idade acima dos 65 anos, “continuar trabalhando” deixa de assumir a 1ª posição e está apenas 2 pontos percentuais abaixo da taxa de 18-29 anos. No entanto, a previdência pública sobe para 2ª posição, acima de ativos financeiros e previdência privada.

Figura 14: Porcentagem de respondentes que irá obter/obtem o dinheiro da aposentadoria de cada origem dividido por faixa de renda no Brasil.



Fonte: elaboração própria com dados da ANBIMA (2019)

Assim como mostrado para o Brasil na figura 14, para todos os países, as taxas são estáveis e sem grandes discrepâncias entre as faixas na utilização da previdência pública, continuar trabalhando, ativos imobiliários, suporte de família/filhos e renda/pensão do cônjuge. Entretanto, como já esperado, são crescentes em ativos financeiros e previdência privada.

Para Colômbia e Peru, isso significa que, em todas as faixas de renda, continuar trabalhando aparece de forma expressiva como 1ª opção e a previdência pública aparece com pouca relevância, vários pontos percentuais abaixo de “continuar trabalhando”. Ativos financeiros e previdência privada também são pouco relevantes na faixa de renda mais baixa, mas, à medida que a renda aumenta, ativos financeiros

e previdência privada começam a se destacar. Até que, na faixa de renda acima de 5 salários mínimos, essas opções alcançam ou ultrapassam a opção continuar trabalhando.

O Brasil mantém relativamente o padrão de suas taxas totais. A previdência pública possui percentual amplamente maior em todas as faixas, com diferença média de 36 pontos percentuais do 2º colocado na maioria das faixas, que é “continuar trabalhando”. Ativos financeiros e previdência privada vão aumentando sua relevância com a renda, até a faixa acima de 5 salários mínimos, na qual ativos financeiros chegam ao 2º lugar, na frente de “continuar trabalhando”. Nessa faixa, ativos financeiros e previdência privada somados alcançam seu máximo 34%.

As dinâmicas descritas para cada um dos países demonstram que apenas na faixa de renda mais alta continuar trabalhando deixa de ser uma das primeiras opções para obter rendimentos na velhice. Esse privilégio não se repete nas demais faixas na Colômbia e Peru. No Brasil, apenas é possível não recorrer a essa opção nas faixas de menor rendimento pelo alcance da previdência pública.

#### **4.5 Resumo dos Resultados**

O Brasil detém o preocupante percentual de 62% de pessoas que não conseguem poupar dinheiro, o que o coloca em 3º lugar no ranking de piores poupadores entre os oito países da América do Sul analisados. O observado é que o país, quando comparado com as outras nações, possui um alto percentual de pessoas que não conseguiram poupar em grupos mais instruídos e mais ricos, ou seja, grupos que poderiam estar poupando melhor. Além disso, ao comparar o grupo de mais baixa renda de cada país, os brasileiros são notadamente mais vulneráveis por não conseguirem formar poupança.

O país se destaca na adesão ao sistema bancário pelo maior número de pessoas que opta pela conta poupança em detrimento do dinheiro guardado em casa como papel moeda, inclusive nas faixas de menor instrução. Na adesão a ativos financeiros diferentes da conta poupança, os quais poderiam trazer mais retorno para as famílias, o Brasil possui bom desenvolvimento entre os mais instruídos, mas está aquém do potencial entre os menos instruídos.

Na análise de metas financeiras, o Brasil foi o local em que um maior percentual de pessoas declarou ter uma meta para qual desejam guardar dinheiro, entretanto,



como já visto, isso não é revertido em maior percentual que declara conseguir guardar dinheiro. As metas indicadas para todos os países (excluídos Chile, Equador e Bolívia) são, em sua maior parte, para possibilitar um consumo posterior, como adquirir imóveis e veículos, pagar por educação e realizar viagem e a poupança por meio de poupança precaucional ou aposentadoria é deixada de lado. Tal padrão se repete no restante da América do Sul e, assim como apontado pelo BID, justifica a baixa poupança na região.

Nesse tópico, o Brasil ganha certa notoriedade pois a formação de poupança precaucional e formação de poupança para aposentadoria foram citadas como motivações para guardar dinheiro consideravelmente mais na pesquisa brasileira do que nas outras pesquisas. A poupança precaucional era a 2ª motivação mais citada em todos os subgrupos (exceto a partir dos 65 anos, em que passa a ser a 1ª) e a aposentadoria chegou a alcançar o 3º lugar. No entanto, a formação de poupança ainda parece ser preterida em relação à aquisição de imóveis, que é significativamente maior em todos os grupos, como nos demais países.

Mais uma revelação interessante na motivação para guardar dinheiro em cada nação é que Colômbia, Peru e Paraguai têm os gastos com educação em 2º lugar. A hipótese levantada é que isso ocorre devido à educação predominantemente particular no ensino superior. É positivo que a abrangência da educação pública no Brasil e Argentina permita que essa não seja uma preocupação principal nas famílias.

Quanto à obtenção de rendimentos na aposentadoria, em todas as faixas de idade e renda, a previdência pública é a origem predominante de recursos para o Brasil. A obrigatoriedade de participação no sistema de repartição proporciona poucos incentivos para poupar, de forma que continuar trabalhando é a 2ª opção mais utilizada entre os brasileiros no lugar da formação de uma aposentadoria privada individual. Isso demonstra certa dependência da população ao Estado e tais gastos com a previdência podem não ser praticáveis no futuro.

Por outro lado, as experiências da Colômbia e Peru mostraram que a implementação do sistema de capitalização individual não parece ter garantido a formação de poupança para a aposentadoria, já que a maioria das pessoas nesses países acreditam que irão ter que continuar trabalhando para obter rendimentos na velhice. Nesse ponto, a previdência pública brasileira se mostrou uma importante ferramenta de seguridade. O presente trabalho não se aprofundou o bastante a ponto

de poder julgar o sucesso ou fracasso dos modelos de previdência, mas chama atenção para o problema já levantado pelo BID de que o modelo de capitalização pode não conferir renda vitalícia na velhice.

Em uma análise do panorama geral dos países, Chile, Equador e Bolívia foram destaques positivos no hábito de guardar dinheiro e no desenvolvimento do sistema financeiro por meio do uso de ativos financeiros diferentes da poupança como forma de investimento. Paraguai e Argentina foram destaques negativos porque possuem hábito de guardar dinheiro fraco, semelhante ao do Brasil, e baixa adesão ao sistema bancário. Colômbia e Peru se mostraram melhores no hábito de guardar dinheiro em grupos mais instruídos e ricos.

## 5 CONCLUSÃO

A poupança é um importante instrumento de garantia de estabilidade e proteção contra crises econômicas para um país e, de modo semelhante, para uma família. A poupança de tais famílias é, afinal, um dos componentes da poupança nacional e, para que obtenham sucesso na sua formação, devem ter um comportamento poupador adequado ao manejar suas finanças pessoais.

Nos estudos que investigam a evolução da poupança global nas últimas décadas, é revelado que a América Latina performou insatisfatoriamente, enquanto podia ter viabilizado seu desenvolvimento por meio da poupança, tal qual o Leste Asiático. Isso sugere um comportamento poupador deficiente por parte dos diversos participantes da poupança nacional.

As pesquisas a respeito do tema agrupam a América Latina em um bloco por suas características socioeconômicas semelhantes e o presente trabalho se propõe a analisar, através dos resultados de pesquisas financeiras, o comportamento poupador particular do Brasil em comparação com Colômbia, Peru, Paraguai, Argentina, Chile, Equador e Bolívia, seus vizinhos na América do Sul. A crença de que o país é um mau poupador foi colocada em questão ao confrontá-lo com países de conjuntura análoga em muitos aspectos.

Os resultados mostraram que os brasileiros, de fato, guardam pouco dinheiro, mesmo quando comparado com países sul-americanos. A falha está especialmente nos grupos com maior escolaridade e maior renda, os quais supostamente têm melhor condição de poupar. A faixa de renda mais baixa também tem mais dificuldade de poupar do que nos países vizinhos.

Uma justificativa levantada para as taxas de poupança na América Latina é a baixa adesão ao sistema bancário e isso se confirma nos dados observados para as nações analisadas. Nesse quesito, o Brasil foi um destaque positivo porque mostrou a menor utilização do papel moeda e bom alcance da conta poupança até em grupos menos instruídos. A utilização de ativos financeiros para dar mais eficiência ao dinheiro guardado é bem desenvolvida no grupo com ensino superior, mas deixa a desejar nos grupos com menor escolaridade.

As metas fundamentais das finanças pessoais são a formação de poupança precaucional para imprevistos e de poupança para a aposentadoria. No entanto, nos países sul-americanos analisados, esses objetivos são praticamente desconsiderados

e a meta pessoal predominante é a aquisição de imóveis. No Brasil, a poupança precaucional aparece mais do que nos outros países, mas relativamente inferior à aquisição de imóveis.

Outro motivo citado para a baixa poupança são os sistemas previdenciários latino-americanos por possuírem baixa cobertura e alta generosidade, no caso daqueles que são benefícios definidos. Nacionalmente, a população é efetivamente dependente do sistema público brasileiro e poucas pessoas consideram a poupança privada como opção para obter rendimentos na velhice. No entanto, nos exemplos da Colômbia e Peru, países que adotam predominantemente o sistema de capitalização, a aposentadoria por meio da poupança privada também não se mostrou suficiente para salvaguardar a população.

Em resumo, o Brasil não é um bom poupador, mesmo quando comparado com nações geograficamente e socioeconomicamente próximas. O país é um destaque positivo em alguns aspectos, como na adesão ao sistema bancário e na atenção à poupança precaucional, mas possui comportamentos típicos daqueles dados como justificativa para baixa poupança na América Latina, como, por exemplo, o anseio em guardar dinheiro para adquirir imóveis. O regime previdenciário nacional realmente é um dos motivos para pouca poupança, mas substituí-lo pelo regime de capitalização não irá necessariamente solucionar esse problema.

## 6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AFAP SURA. **¿Cómo funciona el Sistema Previsional uruguayo?**. 2022. Disponível em: <<https://www.afapsura.com.uy/info/como-funciona-el-sistema-previsional-uruguayo>>. Acesso em: 1 setembro 2022.

AGHION, P.; COMIN, D.; HOWITT, P. **When Does Domestic Saving Matter for Economic Growth?**. 2006.

ANBIMA. **Raio X do Investidor Brasileiro**. 3. ed. 2020. Disponível em: <[https://www.anbima.com.br/pt\\_br/especial/raio-x-do-investidor-2020.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/especial/raio-x-do-investidor-2020.htm)> Acesso em: 21 julho 2022.

ARGENTINA eleva o salário mínimo em 33%. **EL PAÍS**, Buenos Aires, 22 maio 2016. Economía. Disponível em: <[https://brasil.elpais.com/brasil/2016/05/19/economia/1463691404\\_049346.html#:~:text=J%C3%A1%20%C3%A0%20tarde%2C%20saiu%20o,setembro%20e%208.060%20em%20janeiro.](https://brasil.elpais.com/brasil/2016/05/19/economia/1463691404_049346.html#:~:text=J%C3%A1%20%C3%A0%20tarde%2C%20saiu%20o,setembro%20e%208.060%20em%20janeiro.)> Acesso em: 1 setembro 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Caderno de Educação Financeira e Gestão de Finanças Pessoais (Conteúdo Básico)**. Brasília, 2013.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Remuneração dos Depósitos da Poupança**. 2022. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/remuneradepositospoupanca>>. Acesso em: 26 agosto 2022.

BANCO DE DESARROLLO DE AMÉRICA LATINA (CAF). **Encuesta de Capacidades Financieras**. 2019a, 2019b, 2017a, 2017b, 2016, 2013a, 2013b. Disponível em: <<https://www.caf.com/es/actualidad/herramientas/2021/05/visualizador-encuesta-de-capacidades-financiera/>>. Acesso em: 21 julho 2022.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO. **Poupança para o Desenvolvimento: como a América Latina e Caribe podem poupar mais e melhor**. Washington DC, 2016.

BANCO MUNDIAL. **School enrollment, primary, private (% of total primary)**. 2022. Disponível em: <<https://data.worldbank.org/indicator/SE.PRM.PRIV.ZS>>. Acesso em: 26 agosto 2022.

BANCO MUNDIAL. **School enrollment, secondary, private (% of total primary)**. 2022. Disponível em: <<https://data.worldbank.org/indicator/SE.SEC.PRIV.ZS>> Acesso em: 26 agosto 2022.

BOLÍVIA: Sueldo mínimo superará los 200 dólares por primera vez. **EL COMERCIO**, La Paz, 21 abril 2014. Latinoamérica. Disponível em: <<https://elcomercio.pe/mundo/latinoamerica/bolivia-sueldo-minimo-superara-200-dolares-primera-vez-312573-noticia/>> Acesso em: 1 setembro 2022.

CHILE. Ley núm. 20.935, 28 de junho de 2016. Reajusta el monto del ingreso mínimo mensual, así como de la asignación familiar y maternal y del subsidio familiar. **Ley de la República**. Santiago, jun 2016.

COLOMBIA. Decreto 2451, 27 dezembro de 2018. Por el cual se fija el salario mínimo mensual legal. **Diario Oficial**. Bogotá, dez. 2018.

CONSEJO NACIONAL DE CIENCIA Y TECNOLOGÍA (CONACYT). **Estadísticas e indicadores de ciencia y tecnología de Paraguay 2014-2015**. Pg. 113. Asunción, 2016.

¿CUÁL es el sueldo mínimo en el Perú y cómo ha evolucionado en el tiempo?. **GESTIÓN**, Lima, 26 junho 2019. Finanzas Personales. Disponível em: <<https://gestion.pe/tu-dinero/finanzas-personales/sueldo-minimo-peru-aumento-nda-nnlt-252048-noticia/>> Acesso em: 1 setembro 2022.

DEPARTAMENTO DE INFORMACIÓN UNIVERSITARIA (DIU). **Síntesis de Información Estadísticas Universitarias 2018-2019**. Pg. 25. Argentina, 2020.

DESSEN, M. **Finanças pessoais: o que fazer com meu dinheiro**. 1. ed. São Paulo: Editora Trevisan, 2015.

GANDELMAN, N. **A Comparison of Saving Rates: Micro Evidence from Seventeen Latin American and Caribbean Countries**. IDB WORKING PAPER SERIES Nº IDB-WP-602. Montevideo: Universidad ORT Uruguay, 2015.

GOB.PE. **Elegir sistema de pensiones**. 2022. Disponível em: <<https://www.gob.pe/517-elegir-sistema-de-pensiones-sistema-privado-de-pensiones-spp>>. Acesso em: 1 setembro 2022.

GRIGOLI, F.; HERMAN, A.; SCHMIDT-HEBBEL, K. **World Saving**. IMF Working Papers 14/204. 2014.

INEP. **Infográfico do Censo Escolar 2019**. 2019. Disponível em: <[http://portal.mec.gov.br/images/31.01.2020\\_Censo-Escolar.pdf](http://portal.mec.gov.br/images/31.01.2020_Censo-Escolar.pdf)> Acesso em: 26 agosto 2022.

LOAYZA, N.; SCHMIDT-HEBBEL, K.; SERVÉN, L. **Saving in Developing Countries: An Overview**. The World Bank Economic Review, vol. 14, n. 3. 2000.

LOBATO N. B. **El sistema de pensiones en el Perú: institucionalidad, gasto público y sostenibilidad financeira**. serie Macroeconomía del Desarrollo, Nº 206 (LC/TS.2020/63). Santiago: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2020.

MINISTERIO DE EDUCACIÓN NACIONAL. **Información Poblacional: Estadísticas históricas de la educación superior en Colombia**. 2019. Disponível em: <<https://hecaa.mineducacion.gov.co/consultaspublicas/content/poblacional/index.jsf>> Acesso em: 26 agosto 2022.

MONTT G.; RECALDE, M.; SCHMIDLIN, C. **La seguridad social en el Paraguay y sus desafíos en contexto de la COVID-19**. Informes Técnicos OIT Cono Sur, N°18. Santiago: OIT, 2021.

OECD. **Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 indicators**. OECD Publishing. Paris, 2015.

OECD; BANCO MUNDIAL; BID. **Um panorama dos sistemas previdenciários na América Latina e no Caribe**. OECD Publishing. Brasília, 2014.

PIRES, V. **Finanças Pessoais: fundamentos e dicas**. Edição do autor. Piracicaba: Editora Equilíbrio, 2007.

SALARIO básico sube a \$ 340, anuncia Rafael Correa. **EL UNIVERSO**, Guaiquil, 28 dezembro 2013. Economía. Disponível em: <<https://www.eluniverso.com/noticias/2013/12/28/nota/1964891/salario-basico-sube-351-anuncia-rafael-correa/>> Acesso em: 1 setembro 2022.

SCHIMIDT-HEBBEL, K.; SERVÉN, L. **Saving Across the World: Puzzles and Policies**: World Bank discussion paper. nº 324. Washington DC, 1997.

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES. **Sistema de Pensiones**. 2022. Disponível em: < <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-propertyvalue-9893.html#:~:text=Tres%20pilares%20forman%20el%20sistema,%3A%20Contributivo%20Solidario%20y%20Voluntario.&text=Corresponde%20a%20lo%20que%20se,N%C2%B0%203.500%20de%201980.>>. Acesso em: 1 setembro 2022.

SUPERINTENDENCIA NACIONAL DE EDUCACIÓN SUPERIOR UNIVERSITARIA (SUNEDU). **II Informe bienal sobre la realidad universitaria en el Perú**. Pg. 34-35. Lima, 2020.

TESOURO DIRETO. **Preços e Taxas dos Títulos IPCA, Pré e Pós-fixados**. 2022. Disponível em: <<https://www.tesourodireto.com.br/titulos/precos-e-taxas.htm>>. Acesso em: 26 agosto 2022.

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL LITORAL. **Opción Jubilatoria**. 2022. Disponível em: < <https://www.unl.edu.ar/institucional/opcion-jubilatoria-2/>>. Acesso em: 1 setembro 2022.

YANGUAS, I. O. R. **El Sistema de Pensiones en Bolivia, una perspectiva poco halagüeña para las próximas generaciones de Jubilados**. La Paz: Instituto de Ciencias Económicas y Financieras, Universidad La Salle Bolivia, 2018.

ZÚÑIGA, F. A., **El sistema de pensiones en Colombia: institucionalidad, gasto público y sostenibilidad financeira**. serie Macroeconomía del Desarrollo, N° 206 (LC/TS.2020/63). Santiago: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2020.