



FACULDADES INTEGRADAS DE CARATINGA
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

THAÍS EMANUELLE DOS SANTOS MARTINS
WARLITON RODRIGUES DOS SANTOS

POUPANÇA INTERNA COMO FINANCIAMENTO
DA ATIVIDADE ECONÔMICA

FIC - CARATINGA

2013

THAÍS EMANUELLE DOS SANTOS MARTINS
WARLITON RODRIGUES DOS SANTOS

POUPANÇA INTERNA COMO FINANCIAMENTO
DA ATIVIDADE ECONÔMICA

Monografia apresentada à Faculdade de Ciências Contábeis (FACICON), das Faculdades Integradas de Caratinga – FIC, como um dos requisitos parciais, para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, sob orientação do professor Jonas Eduardo Panza de Oliveira.

FIC - MG

2013

FACULDADES INTEGRADAS DE CARATINGA - FIC
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – FACICON

FOLHA DE APROVAÇÃO

A monografia intitulada **Poupança Interna como Financiamento da Atividade Econômica** elaborada pelos alunos **Thaís Emanuelle dos Santos Martins** e **Warliton Rodrigues dos Santos**, foi aprovada por todos os membros da banca examinadora e aceita pelo curso de Ciências Contábeis das Faculdades Integradas de Caratinga – FIC, como requisito parcial à obtenção do título de **Bacharel em Ciências Contábeis**.

Caratinga, 10 de dezembro de 2013.

Jonas Eduardo Panza de Oliveira
Orientador

Edna Mendes Hespanhol Costa
Examinadora

Examinador

Dedicatória

Dedico este trabalho primeiramente a Deus, pois sem Ele, nada seria possível.

Aos meus pais Carlos Roberto dos Santos e Elizabete Rodrigues da Silva Santos; à minha irmã Érika Cristiane da Silva Santos, pelo esforço, dedicação e compreensão, em todos os momentos desta e de outras caminhadas.

Em especial, a minha namorada e companheira de curso Thaís Emanuelle, pela cumplicidade e dedicação em todos os momentos da realização deste sonho.

Warliton Rodrigues dos Santos

Dedicatória

Dedico este trabalho às pessoas mais importantes da minha vida: meus pais, Irene e João, e ao meu namorado Warlton, que confiaram no meu potencial para esta conquista. Obrigada, por estarem presentes em todos os momentos, me dando carinho, apoio, incentivo, e principalmente pelo amor de vocês.

À Deus por me permitir cumprir mais uma etapa em minha vida, propiciando tamanha felicidade na realização dos meus sonhos.

Thaís Emanuelle dos Santos Martins

Agradecimentos

A Deus por sempre nos dar força nos momentos mais difíceis.

Aos familiares e amigos que sempre nos apoiaram e incentivaram para que pudéssemos realizar este sonho.

Ao professor e orientador Jonas Eduardo Panza de Oliveira, por seu apoio e inspiração no amadurecimento de nossos conhecimentos e conceitos que nos levaram a execução e conclusão desta monografia.

A professora Edna Mendes Hespanhol Costa pela paciência e incentivo na conclusão desta monografia.

Ao professor e coordenador do curso Alder Machado Campos pelo apoio, pela compreensão e pela amizade.

À todos que nos ajudaram e acreditaram, muito obrigado!

LISTA DE QUADROS

1. ESTRUTURA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	13
2. COMPARAÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS COM A POUPANÇA.....	33
3. INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS 2012 MINAS GERAIS.....	36
4. INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS 2012 CARATINGA/MG.....	37

LISTA DE TABELAS

1. INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS.....	17
2. PRODUTOS FINANCEIROS.....	22
3. PESQUISA – DE QUE FORMA VOCÊ INVESTE O DINHEIRO GUARDADO?.....	28
4. PESQUISA – COMO SUA FAMÍLIA PRETENDE GASTAR O DINHEIRO?.....	29
5. POUPANÇA DOMÉSTICA NO MUNDO.....	31
6. BOLETIM DIÁRIO – POUPANÇA.....	36

LISTA DE GRÁFICOS

1. EVOLUÇÃO DA POUPANÇA DOMÉSTICA E POUPANÇA EXTERNA NO BRASIL.....	29
2. RENDIMENTOS DOS PRINCIPAIS ATIVOS FINANCEIROS EM 2012.....	33
3. AS TRÊS FONTES DE FINANCIAMENTO – MÉDIAS QUINQUENAIS.....	40
4. BRASIL: INVESTIMENTO E POUPANÇA.....	41

SUMÁRIO

1- INTRODUÇÃO	11
2- FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	12
2.1- ESTRUTURA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	12
2.2- ATIVIDADE ECONÔMICA	15
2.3- MERCADO FINANCEIRO	15
2.3.1- INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	16
2.3.2- O CRÉDITO	17
2.3.3- A TAXA DE JUROS	18
2.3.4- RISCO E RETORNO	21
2.3.5- PRODUTOS FINANCEIROS	21
3- APLICAÇÃO EM CADERNETA DE POUPANÇA.....	25
3.1- CONSUMO	25
3.2- POUPANÇA.....	26
3.2.1- POUPANÇA DOMÉSTICA.....	27
3.2.2- POUPANÇA COMO INVESTIMENTO FINANCEIRO.....	31
4- OS DESTINOS DA POUPANÇA NO FINANCIAMENTO DA ATIVIDADE ECONÔMICA	34
4.1- A FORMAÇÃO DO CAPITAL	34
4.2- OS DESTINOS DA POUPANÇA	37
4.3- TIPOS E FUNÇÕES DO INVESTIMENTO	38
4.4- CAPACIDADE E NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO	39
4.5- FINANCIAMENTO INTERNO E EXTERNO	41
5- CONCLUSÃO	42
6- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	43

1- INTRODUÇÃO

Ao longo dos últimos anos a discussão em torno da capacidade de crescimento da economia brasileira tem ganhado cada vez mais relevância. Após a implementação do Plano Real e o conseqüente controle do processo inflacionário, a pesquisa acadêmica pode reduzir sua preocupação acerca dos modelos de combate à inflação e focar naqueles ligados ao desenvolvimento econômico. Neste sentido, os estudos sobre a capacidade de geração de poupança da economia brasileira passaram a se tornar cada vez mais frequentes, fazendo com que surgissem inúmeras controvérsias acerca desse tema.

A poupança muitas vezes é confundida com a caderneta de poupança, que é um tipo de investimento financeiro, sendo o mais tradicional e popular investimento entre os brasileiros. Poupança é a parte da renda disponível de pessoas, empresas ou instituições superavitárias que não é utilizada em consumo imediato e, por conseqüência, é guardada para ser usada num momento futuro; é o acúmulo de capital para investimento.

FLORENTINO (2002) define que a poupança doméstica é um diferimento da renda atual para aplicação em consumo futuro.

No decurso da atividade econômica nem todos os recursos financeiros recebidos são consumidos na sua totalidade. Com efeito, é precisamente esta parcela do rendimento que não é consumida que constitui a poupança. A poupança dá origem à formação de capital desde que seja utilizada em investimento, pois é este que permite a manutenção do processo produtivo. A formação de capital fixo é crucial no crescimento e no desenvolvimento de uma economia.

A utilização do rendimento é um dos fatores fundamentais da economia. É a origem do capital e a sua aplicação que permitem que a economia funcione e não entre em colapso, ou seja, para que um país possa se desenvolver, é necessário que as poupanças dos agentes econômicos sejam canalizadas para o processo produtivo através do investimento.

Esse estudo procura demonstrar a participação da poupança interna no financiamento da atividade econômica.

Quanto aos procedimentos, a pesquisa será bibliográfica. Na concepção de GIL (2002), “a pesquisa bibliográfica é desenvolvida mediante material já elaborado, principalmente livros e artigos científicos”. A pesquisa bibliográfica abrange todo referencial já tornado público, desde publicações, jornais, livros, monografias, pesquisas, teses, entre outros. Com base nessas biografias se elabora o trabalho monográfico.

2- FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional pode ser compreendido como um conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que pretendem, em última análise, transferir recursos dos agentes econômicos superavitários para os deficitários. ASSAF (2010).

2.1- ESTRUTURA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Ensina MELLAGI, ISHIKAWA (2010), que o atual Sistema Financeiro Nacional fundamenta-se especialmente nas reformas bancárias e do mercado de capitais (Lei nº 4.595, de 31-12-1964, e Lei nº 4.728, de 14-07-1965), quando foram instituídas como autoridades monetárias o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central do Brasil (BACEN). Em 1976, associou-se ao sistema a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), voltada à regulamentação do mercado de títulos mobiliários não emitidos pelo sistema financeiro e pelo Tesouro Nacional.

Conforme descrito pelos autores MELLAGI, ISHIKAWA (2010) e disposto no relatório da ANDIMA observa-se que o sistema financeiro nacional está em constante mudança, junto com a evolução da própria economia e seus ciclos. Há períodos de concentração de serviços financeiros em uma única instituição, há períodos em que empresas se especializam em um único tipo desses serviços. Em alguns momentos o governo permite maior liberdade às forças de mercado, em outros, a regulamentação, por controle ou fiscalização, interfere no fluxo financeiro dos agentes. Há também, a velocidade das informações que afetam significativamente o sistema.

O quadro abaixo apresenta a estrutura do Sistema Financeiro Nacional:

Quadro 1:



Fonte: <http://www.bcb.gov.br/>

Os órgãos normativos são as instituições responsáveis pela normatização e direcionamento do sistema financeiro, fazendo isso por meio de normais legais que desenvolvem e que regulamentam o funcionamento e controle de suas instituições. ASSAF (2011).

O Conselho Monetário Nacional é o órgão deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional. Ao CMN compete: estabelecer as diretrizes gerais das políticas monetária, cambial e creditícia; regular as condições de constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras; e disciplinar os instrumentos de política monetária e cambial. Os

órgãos supervisores subordinados ao CMN são o Banco Central do Brasil (BACEN) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).¹

O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) é o órgão responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados. Dentre as funções do CNSP estão: regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas ao CNSP, bem como a aplicação das penalidades previstas; fixar as características gerais dos contratos de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro; estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro; dentre outros. Sua entidade supervisora é a Susep (Superintendência de Seguros Privados).²

O Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC) é um órgão colegiado que integra a estrutura do Ministério da Previdência Social e cuja competência é regular o regime de previdência complementar operado pelas entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão). Tem como entidade supervisora a PREVIC (Superintendência Nacional de Previdência Complementar).³

Os operadores do SFN, também denominado de subsistema de intermediação, são compostos das instituições que atuam em operações de intermediação financeira.⁴

O agravamento da crise global ao longo de 2008 e início de 2009 aprofundou o ceticismo em relação à capacidade não só dos governos regularem o sistema financeiro, como também do mercado se autorregular. Na verdade, por conta do pânico e da percepção geral de risco sistêmico, colocando governos e o setor privado, especialmente instituições financeiras, em situação de insolvência, os agentes econômicos passaram a questionar a validade do atual arcabouço institucional internacional.

Ao explicar sobre o sistema financeiro brasileiro que é regulado por entidades do governo, podemos observar suas competências e a participação de cada entidade de regulação ou fiscalização no processo de formação e gestão da poupança interna. Alguns exemplos que esta regulação e seus atos afetam o mercado são: os depósitos compulsórios, essa prática monetária repercute diretamente sobre o custo do crédito na economia, inibindo sua expansão; outro exemplo seria a política de juros, que alteraria a disposição dos indivíduos em poupar resultando em um aumento do desejo de poupar ao mesmo nível de taxa de juros.

¹ Disponível em: < <http://www.cosif.com.br/mostra.asp?arquivo=bancaria-cmn> > Acesso em: 22 set 2013.

² Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/Pre/composicao/cnsp.asp> > Acesso em: 22 set 2013.

³ Idem 3.

⁴ Idem 3

2.2- ATIVIDADE ECONÔMICA

As sociedades inventaram a moeda para facilitar a atividade econômica. A moeda permite que alguém ceda algo, sem que tenha que receber em troca um produto específico. A moeda e os sistemas de pagamentos permitem que as pessoas se desloquem para locais distantes durante longos períodos, do mesmo modo que permite que as empresas façam negócios com outras empresas que operam em locais longínquos.

Além disso, a moeda possibilita que os recursos remanescentes de determinado indivíduo ou empresa possa ser direcionado para outros agentes econômicos que deles necessitem. Assim, quem aplica os recursos passa a ter um rendimento no futuro e, desenvolve o investimento e o empreendedorismo.⁵

2.3- MERCADO FINANCEIRO

No final da década de 70, o setor financeiro sofreu grandes modificações nos países industrializados e em número significativo de países em desenvolvimento, entre os quais o Brasil, onde se passou a dar crescente importância à capacidade empreendedora das instituições financeiras, em busca do atendimento a demandas cada vez mais diferenciadas.⁶

Conforme LEMES (2002):

No jargão do mercado financeiro é comum ouvir que o mercado está agitado, nervoso ou calmo. O termômetro utilizado é a variação das taxas de juros e variações nas cotações das moedas e dos papéis negociados diariamente em Bolsas de Valores, e diretamente entre os intermediários financeiros. No Brasil, essas variações são decorrência da divulgação de decisões do COPOM, fatores internos como dívida pública e decisões de política econômica, para manutenção da estabilidade de preços, e fatores externos, como variações nas cotações de petróleo e imagem do país no exterior.

Atualmente a atividade financeira apresenta características como a natureza crescentemente global, a disposição à dominância dos mercados de capital sobre os de

⁵ Disponível em: http://www.apb.pt/sistema_financeiro/importancia_na_actividade_economica. >

Acesso em: 25 agosto 2013.

⁶ ANDIMA. Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto. O Novo Perfil do Sistema Financeiro. Rio de Janeiro, 2001.

créditos e as transformações das instituições financeiras, no que diz respeito tanto a porte quanto a finalidade. LEMES (2002)

2.3.1- INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

As constantes modificações dos mercados financeiros combinadas com os processos de desregulação, as formas de progresso técnico em Informática e Comunicação e o crescimento dos mercados de títulos em velocidade superior aos de crédito (ver item 2.3.2), provocaram mudanças revolucionárias nos perfis das instituições financeiras, especialmente nas líderes em escala internacional.⁷

Essas alterações terminaram por um processo paralelo de fusões e aquisições entre algumas instituições e de especialização em outras. Assim, começou um processo de reestruturação dos sistemas financeiros nacional e internacional marcada pela coexistência e competição de instituições de grandes portes, voltadas para o suprimento de serviços variados a clientes de mercados diversificados, e empresas especializadas na produção de serviços de alto valor e mercados mais sofisticados.

As instituições financeiras são divididas em cinco grandes grupos: Bancárias, Não Bancárias, Sistema de Poupança e Empréstimo – SBPE, Auxiliares e Instituições Não Financeiras:

Tabela 1:

GRUPO	DEFINIÇÃO	EXEMPLO
INSTITUIÇÃO FINANCEIRA BANCÁRIA	São constituídas obrigatoriamente sob a forma de sociedades anônimas, executam operações de créditos caracteristicamente de curto prazo, atendendo, dessa maneira às necessidades de recursos para capital de giro das empresas, sua principal característica é a capacidade de criação de moeda, a qual é estabelecida com base nos depósitos a vista capitados no mercado. ASSAF (2011).	Bancos Comerciais, Bancos Múltiplos e Caixas Econômicas

⁷ ANDIMA. Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto. *O Novo Perfil do Sistema Financeiro*. Rio de Janeiro, 2001.

<p>INSTITUIÇÃO FINANCEIRA NÃO BANCÁRIA</p>	<p>São aquelas que captam recursos através da colocação de títulos e intermediários financeiros que se dedicam à corretagem de papéis. Estes últimos, na verdade, teoricamente, não necessitam captar recursos porque não fazem operações no mercado em nome próprio, limitando-se a promover o encontro entre tomadores e aplicadores. CARVALHO (2007).</p>	<p>Existem as Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento e as Corretoras e Distribuidoras de Valores.</p>
<p>SISTEMA BRASILEIRO DE POUPANÇA E EMPRÉSTIMO (SBPE)</p>	<p>Com a extinção do Banco Nacional de Habitação (BNH), o sistema financeiro de habitação do Brasil passou a ser constituído praticamente pelas instituições integrantes do SBPE. A captação de recursos dessas instituições é identificada principalmente pelas cadernetas de poupança e pelos fundos provenientes do FGTS. ASSAF (2010).</p>	<p>Caixa Econômica Federal, Sociedades de Crédito Imobiliário, Associações de Poupança e Empréstimos, e Bancos Múltiplos.</p>
<p>INSTITUIÇÕES AUXILIARES</p>	<p>São compostas pela bolsa de valores, que são organizações que mantêm um local onde são negociados os títulos e valores mobiliários de pessoas jurídicas públicas e privadas, que para o perfeito funcionamento dessas transações, devem apresentar organização, controle e fiscalização. ASSAF (2011).</p>	<p>Sociedades Corretoras e Sociedades Distribuidoras de Valores Mobiliários; agentes autônomos de investimentos.</p>
<p>INSTITUIÇÕES NÃO FINANCEIRAS</p>	<p>As instituições não financeiras são compostas pelas sociedades de fomento comercial – factoring – que são empresas comerciais (não financeiras) que operam por meio de aquisições de duplicatas, cheques, etc.; e, companhias seguradoras que estão consideradas no Sistema Financeiro Nacional por terem a obrigação de aplicar parte de suas reservas técnicas no mercado de capitais. CARVALHO (2007).</p>	<p>Sociedades de Fomento Comercial (factoring) e Companhias Seguradoras.</p>

2.3.2- O CRÉDITO

Ensina ASSAF que o mercado de crédito visa perfazer as necessidades de caixa de curto e médio prazo dos vários agentes econômicos, seja por meio da concessão de créditos às pessoas físicas, seja por empréstimos e financiamentos às empresas.

As operações desse mercado dentro de uma política de especialização do Sistema Financeiro Nacional são tipicamente realizadas por instituições financeiras bancária (bancos

comerciais e múltiplos). As atividades dos bancos, que visam principalmente reforçar o volume de captação de recursos, têm evoluído para um processo de diversificação de produtos financeiros e também na área de serviços prestados. ASSAF (2010)

Com taxas de juros de mercado altas para padrões internacionais, muitos se perguntam como é possível, no Brasil, a oferta de crédito de longo prazo. A resposta é que ela é feita majoritariamente na forma de créditos direcionados, sob a liderança de três grandes bancos públicos federais. O crédito para investimentos das empresas é realizado, em grande parte, por meio de operações diretas e repasses do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Os financiamentos habitacionais são, em grande parte, concedidos no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), sendo a principal instituição financiadora a Caixa Econômica Federal (CEF), e o crédito rural é especialidade do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR), que tem o Banco do Brasil como principal agente financiador.

O crescimento dos créditos direcionados após a crise internacional de 2008/2009 reforça o entendimento de que esses créditos ainda têm papel relevante na economia brasileira. Na oportunidade, o governo procurou garantir a continuidade do crescimento da oferta de crédito mediante aumento das operações dos bancos oficiais, em especial do BNDES, e mediante elevação temporária de 25% para 30% das aplicações compulsórias dos bancos em crédito rural (Resolução nº 3.623, de 14 de outubro de 2008, do CMN).

Apesar de eventualmente apresentar ineficiência, o sistema de bancos oficiais e de crédito direcionado é realidade institucional que tem fortes raízes na história brasileira.⁸

2.3.3- A TAXA DE JUROS

A taxa de juros pode ser considerada como o valor da moeda. No decorrer de uma operação financeira, o juro é a remuneração que o tomador (captador) de um empréstimo paga ao doador (aplicador) de recursos.⁹

A taxa de juros é apropriadamente identificada como o preço do crédito, refletido numa dimensão temporal. O juro exprime o preço de troca de ativos disponíveis em diferentes momentos do tempo. As relações entre o poupador e o tomador de recursos implicam uma relação entre o poder de compra futura e o poder de compra presente. MELLAGI, ISHIKAWA (2010)

⁸ Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/td258.pdf> >. Trabalho para Discussão 258. Acessado em: 22 set 2013.

⁹ ASSAF. Alexandre. Mercado Financeiro. São Paulo: Atlas S/A. 2011.

De certa maneira, a taxa de juros revela a confiabilidade dos agentes econômicos com relação ao comportamento esperado da economia. Pode ser observado que em momentos de maior oscilação do ambiente econômico, ocorre certa ascensão nas taxas de juros do mercado, como reflexo natural da incerteza associada às decisões de seus agentes. SECURATO (1999)

O comportamento dos juros na economia insere diversos efeitos desde em curto prazo, onde atua sobre a demanda e a inflação, até alongo prazo, atuando sobre a geração de poupança e a taxa de investimento (corresponde à relação entre formação bruta de capital fixo e o produto interno bruto (PIB), a preços correntes). BRAGA (2011)

As taxas de juros e os preços dos bens físicos no mercado, expressos em porcentagens e unidades monetárias, respectivamente, têm por finalidade comum homogeneizar os valores de um conjunto de bens. Por meio dos juros, é possível aos agentes econômicos tomar as mais diferentes decisões, permitindo uma distribuição temporal mais adequada a suas preferências de consumo e poupança. ASSAF (2011)

A taxa de juros do sistema econômico é a taxa mínima, estando sempre abaixo dos retornos oferecidos pelos ativos que não sejam títulos governamentais e, a taxa de juros estabelecida livremente pelo mercado é a taxa referencial a ser comparada com os retornos oferecidos pelos investimentos com risco.¹⁰

As variáveis econômicas que definem os recursos dos preços e retornos dos ativos negociados no mercado são identificadas na taxa cambial, na taxa básica de juros da economia, na taxa de inflação, entre outras. BRAGA (2011)

Existem vários outros fatores que influenciam a taxa de juros, como:

- A taxa de inflação - quanto maior for a inflação, maior será a taxa de juro nominal, de forma a proporcionar uma taxa de juro real positiva ou não muito negativa;
- A procura de moeda - sendo a taxa de juro o preço pago pela utilização do dinheiro, quanto maior for a procura da moeda, maior será a taxa de juro;
- O risco do devedor - ao aumentar o risco do devedor e a possibilidade de incumprimento, maior será a taxa de juro. DORNBUSCH, FISCHER, STARTZ (2009)

Em 1996 foi instituído o Comitê de Política Econômica (COPOM) que atua dentro do âmbito do Banco Central. Sua finalidade é estabelecer as diretrizes básicas do comportamento

¹⁰ ANDIMA. Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto. *O Novo Perfil do Sistema Financeiro*. Rio de Janeiro, 2001.

das taxas de juros no mercado monetário, definindo metas de acordo com as políticas econômicas do governo. Suas reuniões são realizadas periodicamente onde são decididas e comunicadas ao mercado a taxa meta para o financiamento dos títulos públicos, conhecida como taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia). LEMES (2002)

A definição da taxa de juros para uma economia tem diferentes efeitos, promovendo inúmeras consequências e interações. Em curto prazo, a função da taxa de juros é a de controlar a inflação da economia, priorizando o lado da demanda. Em longo prazo, o juro repercute sobre todo o processo de poupança e investimento. Essas influências não são independentes, atuando unicamente sobre uma variável. ASSAF (2011)

A diferença entre o custo de um empréstimo e a remuneração paga ao poupador é chamada de spread bancário. Há inúmeros fatores que definem o *spread* cobrado pelo banco, destacando-se principalmente a liquidez, o risco da operação e garantias oferecidas, e a maturidade. ASSAF (2010)

As taxas de juros do mercado financeiro são divididas em: Taxa Referencial de Juros – TR – que foi criada para corrigir todos os instrumentos financeiros de mercado que previssem alguma forma de indexação em seus valores, além de permitir a emissão de títulos públicos e privados com correção atrelada à TR; a Taxa Financeira Básica – TBF – que foi criada em 1995 com intuito principal de alongar o perfil das aplicações financeiras da economia, meta sempre almejada pelas autoridades monetárias, os seus rendimentos são superiores aos da TR, pois em seu cálculo não se inclui o redutor; Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP – é uma taxa aplicada preferencialmente em operações de longo prazo, constituída de maneira a viabilizar as operações de maior maturidade e substituir definitivamente a indexação da economia, sua vigência é três meses, sendo fixada pelo Conselho Monetário Nacional e divulgada pelo Banco Central, como taxa nominal atual até o último dia do trimestre anterior; Taxa Básica de Juros que é definida pela taxa SELIC, esta taxa, fixada pelo Banco Central, é a taxa de referência no mercado financeiro, exercendo influências diretas sobre o volume da dívida pública, oferta de crédito, nível de inflação, entre outros indicadores econômicos e importantes. ASSAF (2010)

2.3.4- RISCO E RETORNO

O risco significa a variabilidade em relação ao retorno esperado. A variabilidade, portanto, pode ser para mais ou para menos. Contudo, como o resultado inferior ao planejado é que prejudica o processo de investimento o risco pode ser definido como probabilidade de perda em relação a resultados esperados. ASSAF (2011)

Há geral aceitação de que empreendimentos com maior probabilidade de risco devem ser recompensados com o retorno maior. Essa concepção parte de que há retornos livres de risco, como é o caso de títulos governamentais. MELLAGI, ISHIKAWA (2010)

Um dos modelos mais utilizados para minimizar o efeito dos riscos associados aos investimentos é buscar a diversificação de investimentos. Construindo uma carteira de investimentos adequadamente diversificada, há possibilidade de redução do risco e maximização do retorno, considerado essa minimização do risco. PADOVEZE (2011)

A postura de um investidor em relação ao risco é pessoal, não se encontrando uma resposta única para todas as situações. A preocupação maior nas decisões de investimento em situação de incerteza é expressar as preferências do investidor em relação ao conflito risco/retorno inerente a toda alternativa financeira. Em outras palavras, deseja-se refletir sobre suas preferências com relação a um determinado nível de consumo atual, ou maior no futuro, porém associado a certo grau de risco. ASSAF (2010)

De forma geral, retornos mais elevados somente podem ser obtidos quando o investidor está correndo maiores riscos. A relação entre risco e retorno é simples: ambos andam de mãos dadas. Basta olhar para o mercado financeiro: enquanto a caderneta de poupança e os fundos DI mostram maior segurança, investimentos em ativos mais arriscados, como a Bolsa de Valores, por exemplo, acabam mostrando retornos de longo prazo mais elevados.¹¹

2.3.5- PRODUTOS FINANCEIROS

Os produtos que uma instituição financeira oferece a seus clientes, com a finalidade de suprir suas necessidades financeiras ou de alocar recursos disponíveis são:

¹¹ Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/onde-investir/acoes/noticia/485239/entenda-como-funciona-relacao-risco-retorno>> Acessado em 10 out. 13

Tabela 2:

PRODUTO FINANCEIRO	ORIGEM	APLICAÇÕES
CDB (Certificado de Depósito Bancário)	É um título negociável emitido por bancos comerciais, de desenvolvimento, de investimento e múltiplos representativos de depósitos a prazo. Por força do disposto na Lei 8.021/1990 e no art. 19 da Lei 8.088/1990, os certificados são nominativos aos respectivos depositantes e escriturais (Lei 10.214/2001), custodiados na CETIP - Câmara de Custódia e Liquidação, razão pela qual a negociação dos certificados no mercado de balcão só pode ser feita mediante a intermediação de instituição financeira e do sistema distribuidor de títulos e valores mobiliários autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil.	São aplicações de renda fixa que permitem que você saiba, com antecedência, o prazo e as condições de remuneração. Contam com a garantia do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) até o limite de R\$ 250 mil por CPF e CNPJ por instituição financeira em casos de intervenção, liquidação ou de falência. O pagamento dos juros pode ser mensal, mas, o normal é que seja efetuado na data de resgate (vencimento) do título.
CDI (Certificado de Depósito Interbancário)	É o instrumento financeiro ou valor mobiliário destinado a possibilitar a troca de reservas entre as instituições financeiras. Podem receber os Depósitos Interbancários os bancos: múltiplos, comerciais, de investimento, de desenvolvimento, as caixas econômicas, as sociedades de crédito, financiamento e investimento, as sociedades de crédito imobiliário, as companhias hipotecárias, as associações de poupança e empréstimo, as cooperativas de crédito e as sociedades de arrendamento mercantil. A emissão e transmissão do CDI são exclusivamente nominativa e escritural, inexistindo certificado. Seu registro e liquidação financeira devem ser efetuados obrigatoriamente através da CETIP autorizada pelo Banco Central do Brasil. RESOLUÇÃO CMN 3.399/2006.	A taxa de juros geralmente é prefixada.

RDB (Recibo de Depósito Bancário)	É uma promessa de pagamento em determinada data futura da importância do depósito, acrescida do valor da correção e dos juros convencionados. O RDB é inegociável, não podendo ser resgatado antes do vencimento, salvo mediante acordo com a instituição financeira depositária, geralmente sem o recebimento dos rendimentos estabelecidos. RESOLUÇÃO CMN 3.454/2007	A taxa de juros geralmente é prefixada.
DESCONTO BANCÁRIO	É o contrato em que um estabelecimento bancário antecipa ao empresário ou à sociedade empresária o valor de um crédito contra terceiro representado por duplicata ou outro título de crédito. Tal contrato tem natureza real, não sendo formal, e se concretiza com a transferência do crédito por endosso ao banco, o qual, a partir daí, se obriga a antecipar a importância combinada.	O valor do crédito será o valor das duplicatas deduzido juros e despesas pertinentes ao período compreendido entre a antecipação do crédito e o vencimento do título descontado.
FACTORING	Aquisição de créditos contra terceiros. As empresas de Factoring, de Fomento Comercial ou Mercantil, não podem efetuar operações bancárias como a de desconto de duplicatas. A diferença básica entre as operações de desconto bancário e aquisição de créditos é que: no desconto bancário o credor original endossa e avaliza o título de crédito, tornando-se coobrigado a saldá-lo caso o devedor não o quite até o vencimento, já na aquisição de crédito, o credor original apenas endossa o título de crédito, transferindo definitivamente ao adquirente, ficando sem a coobrigação de pagamento no caso de inadimplência do devedor.	O valor do crédito será o valor das duplicatas deduzido juros e despesas pertinentes ao período compreendido entre a antecipação do crédito e o vencimento do título descontado.
COMMERCIAL PAPERS (Nota Promissória Negociável)	É um título de crédito emitido pelo devedor, sob a forma de promessa de pagamento, a determinada pessoa (beneficiário ou favorecido), de certa quantia em certa data. Pode ser emitida como promessa pura e simples de pagamento de quantia, como garantia de pagamento dado pelo devedor e por terceiro em contrato de empréstimos, emitidos para captação de recursos financeiros por empresa ou emitidos por sociedades de capital aberto para captação de recursos financeiros no mercado de capitais.	As condições de remuneração constarão do ato deliberativo do emissor e do prospecto a ser distribuído ao credor. Instrução CVM 134/1990.

CADERNETA DE POUPANÇA	É a aplicação mais popular do mercado financeiro brasileiro. Tem como atrativos a possibilidade de se aplicar qualquer valor, liquidez imediata, isenção de Imposto de Renda para pessoas físicas e baixo risco.	A remuneração atual é dada pela Taxa Referencial - TR e a remuneração adicional, corresponde a: 0,5% a.m., enquanto a meta da SELIC ao ano for superior a 8,5%, ou 70% da meta da 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%.
CDC (Crédito Direto ao Consumidor)	É uma operação de financiamento direcionada para aquisição de bens e serviços pelo consumidor ou usuário final. O financiamento é geralmente pago em prestações mensais iguais e consecutivas.	Os encargos de uma operação de CDC são basicamente juros e a cobrança do Imposto sobre Operações Financeiras – IOF
HOT MONEY	São caracteristicamente operações de curtíssimo prazo (um dia), visando atender às necessidades imediatas de caixa das empresas.	Tem como referencial a taxa CDI, acrescida de um <i>spread</i> cobrado pela instituição intermediadora e IOF calculado sobre a repactuação diária da taxa de juro.
RECOLHIMENTOS COMPULSÓRIOS	É determinado pelo Banco Central do Brasil, e incide, atualmente, sobre os depósitos a vista, depósitos a prazo (poupança), fundos de investimento e recursos em trânsitos. Essa prática monetária repercute diretamente sobre o custo do crédito na economia, inibindo sua expansão.	

Fonte: www.cosif.com.br

3- APLICAÇÃO EM CADERNETA DE POUPANÇA

A aplicação em caderneta de poupança é a modalidade mais tradicional de investimento no Brasil. Sua origem remonta ao final do século XIX, quando o então Imperador Dom Pedro II por intermédio do Decreto 2.723, de 12 de janeiro de 1861, autorizou a criação de uma Caixa Econômica (atual Caixa Econômica Federal) que tinha como finalidade: receber as pequenas economias das classes menos abastadas, remunerando esse capital a juro de 6%, e assegurando, sobre garantia do Governo Imperial, a fiel restituição do que pertencer a cada contribuinte, quando este o reclamar, ou seja, já na sua origem a mais de 150 anos, a Poupança tinha como característica ser um investimento seguro voltado ao público de baixa renda. ANNIBAL (2012).

Ao longo do tempo, várias modificações foram sendo introduzidas, porém, a caderneta de poupança mesmo sendo um investimento voltado para um público com menor renda, tornou-se uma das mais importantes formas de captação de recurso, sendo também um dos meios de intervenção do Banco Central, através do recolhimento compulsório, na economia do país.

3.1- CONSUMO

O consumo é um fenômeno social complexo, condicionado por múltiplos fatores e, com influência sobre a vida humana e a do Planeta. É uma das características do Capitalismo, que segundo Ernest Mandel (1981):

“É um modo de produção fundado na divisão da sociedade em duas classes essenciais: a dos proprietários dos meios de produção - sejam eles indivíduos ou sociedades - que compram a força de trabalho para fazer funcionar as suas empresas; e a dos proletários, que são obrigados a vender a sua força de trabalho, porque eles não têm acesso direto aos meios de produção ou de subsistência, nem o capital que lhes permita trabalhar por sua própria conta.”

No curto prazo, a renda é limitada pela disponibilidade de fatores de produção e, se não houver recursos ociosos o aumento do investimento exigirá o aumento da poupança, e o aumento da poupança necessariamente passa pela redução do consumo. Nessa situação, portanto, é mais importante conter o consumo no curto prazo, para que se tenha mais poupança e se possam financiar mais investimentos.

É preciso criar condições para aumentar a produtividade do capital e dos trabalhadores, aumentar a poupança para poder financiar mais investimentos sem impacto inflacionário e sem desequilíbrio no balanço de pagamentos. Apenas expandir gastos de consumo, mantendo baixa a poupança, bem como a produtividade dos trabalhadores e capital, é a receita certa para ter alta inflação e baixo crescimento.¹²

De acordo com ASSAF (2010), é necessária uma gestão da economia, para atender as necessidades de bens e serviços da sociedade e atingir determinados objetivos sociais e macroeconômicos, como pleno emprego, distribuição de riqueza, estabilidade de preços e crescimento econômico. O governo atua por meio de políticas econômicas e essas intervenções no mercado propiciam um controle direto do consumo.

3.2- POUPANÇA

Quando falamos em poupança o primeiro problema a se resolver é sua definição. Segundo Luigi Fray (1961 p.110) a poupança é a parte da renda disponível, isto é, a renda depois de pagos os impostos, que não seja empregada na aquisição de bens de consumo não duráveis.

Desde a criação da caderneta de poupança até o começo da República, várias foram as modificações introduzidas no seu regime de funcionamento, especialmente no que diz respeito ao percentual de remuneração dos depósitos. É o que ocorreu, por exemplo, com o Decreto nº 5.594, de 18 de abril de 1874, onde se determinava que as taxas de juros não fossem superiores a 6% anuais e que a taxa seria fixada anualmente.

Com o início do regime republicano, não ocorreram mudanças substanciais na estrutura de funcionamento das poupanças, pelo menos até o ano de 1915, quando entrou em vigor um novo regulamento, por meio do Decreto nº 11.820, de 15 de dezembro. De acordo com esse regulamento, os juros passariam a ser estipulados pelo governo, anualmente, conforme as circunstâncias locais.

Em 1964 houve mais uma importante modificação nas cadernetas de Poupança. Por meio da Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964, foi instituída a correção monetária para os depósitos de Poupança. Ou seja, além da remuneração anual de 6% (0,5% ao mês), os valores depositados em cadernetas passaram a ser atualizados mensalmente pela correção monetária,

¹² SPRINGER, Paulo. Incentivar o consumo ou a poupança para estimular o crescimento econômico? Em: <http://www.brasil-economia-governo.org.br/2011/12/02/incentivar-o-consumo-ou-a-poupanca-para-estimular-o-crescimento-economico>>. Acesso em: 22 novembro 2013.

conforme percentual definido pelo Banco Central do Brasil.¹³

3.2.1- POUPANÇA DOMÉSTICA

O baixo nível de poupança doméstica no Brasil sempre foi tema de discussão. A preocupação era que um baixo volume de poupança propiciaria uma reduzida taxa de investimento comprometendo o crescimento da capacidade produtiva do país e, conseqüentemente o seu crescimento econômico. ALMEIDA (2004).

A caderneta de poupança perdeu adesão de brasileiros com a mudança da rentabilidade em 2012, mas ainda lidera com folga o ranking entre as opções de investimento. Agora, com o aumento dos juros pelo Banco Central e o retorno às condições anteriores de cálculo, volta a atrair ainda mais a atenção do poupador.¹⁴

De acordo com pesquisa nacional da Fecomércio RJ/Ipsos, entre os 16% dos brasileiros com algum dinheiro guardado, 81% aplicam na caderneta, ante 88% apurados no ano passado. Logo em seguida, vêm às opções guardar o dinheiro em casa (14%) e fundo de investimento (6%) – tendo este dobrado à adesão em um ano, justamente com a mudança no cálculo da rentabilidade da caderneta.

Tabela 3:

De que forma você investe o dinheiro guardado?			
Percentual (%)	Jul-11	Jul-12	Jul-13
Caderneta de poupança	77	88	81
Não invisto, guardo em casa	19	8	14
Fundo de investimento ou ações	4	3	6
Não sabe, outra pessoa da família que faz o investimento	1	0	1
Não quis responder	0	2	1
Fecomércio-RJ/Ipsos			

Fonte: Fecomércio RJ/Ipsos

Entre as razões para poupar algum dinheiro, a pesquisa revela que os brasileiros estão mais precavidos, já que 73% dos poupadores guardam o dinheiro para alguma eventualidade. Em 2006, o percentual era de apenas de 34% e, no ano passado, de 56%. A opção por usar o dinheiro na reforma da casa também teve um aumento considerável, passando de 6% para 11% em um ano, com contribuição de incentivos do governo à compra de material de construção. Nos sete anos em que a pesquisa é realizada, a intenção de gastar com lazer

¹³ Disponível em : <<http://www.caixa.gov.br/Voce/Poupanca/historia.asp>> Acessado em: 26 agosto 2013

¹⁴ Disponível em: <http://www.fecomercio-rj.org.br/publique/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm?infoid=12874&tpl=printerview&sid=96> Acessado em: 03 dezembro 2013.

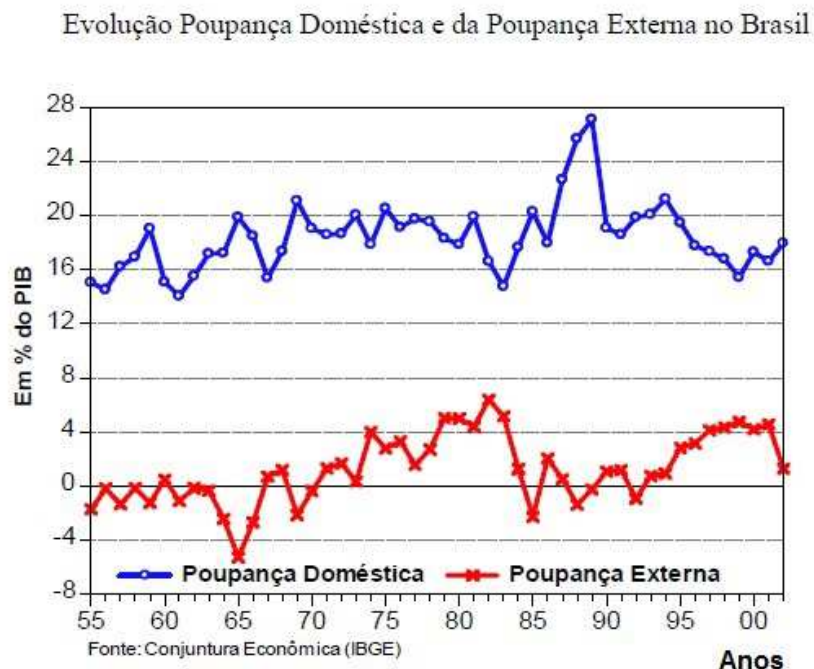
também apontou crescimento representativo (de 1% para 6%), sob influência da melhora do poder aquisitivo das famílias nessa base de comparação. Tabela 4:

Como a sua família pretende usar este dinheiro?								
Percentual (%)	Jul-06	Jul-07	Jul-08	Jul-09	Jul-10	Jul-11	Jul-12	Jul-13
Preocupação com o futuro ou alguma eventualidade	34	44	57	56	46	45	56	73
Reformar a casa	5	12	5	8	10	15	6	11
Consumir imóveis	13	11	9	13	17	6	6	8
Consumir automóveis	6	10	9	7	7	9	7	7
Gastar com lazer	1	2	4	2	2	2	3	6
Consumir eletrodomésticos	8	2	4	1	1	1	2	3
Consumir móveis	5	2	0	1	4	6	0	2
Consumir eletrônicos	4	1	1	2	1	3	2	2
Outros	10	3	6	6	6	4	5	4
Não sabe	16	17	8	12	13	10	20	8

Fonte: Fecomércio RJ/Ipsos

No quadro abaixo podemos observar a evolução da poupança doméstica e da poupança externa no Brasil em relação a suas participações no PIB brasileiro.

Gráfico 1:



Observa-se no gráfico acima, que a participação da poupança doméstica no PIB brasileiro teve uma queda a partir dos anos 90, nesta ocasião, o país passava por um momento conturbado em sua política onde o Presidente da República Fernando Collor de Melo através

do plano de estabilização da inflação, que ficou conhecido como Plano Collor fez o confisco das poupanças com valores acima de Cr\$ 50.000,00 (cinquenta mil cruzeiros), gerando assim uma desconfiança da população.

Após a crise da dívida externa dos anos 80, e depois da estabilização da alta inflação inercial em 1994, o Brasil, como quase todos os países da América Latina, aceitou a estratégia de crescimento com poupança externa recomendada por Washington para os países em desenvolvimento. Este fato, consistente com uma política monetária que mantém o país preso a uma armadilha de altas taxas de juros e taxa de câmbio apreciado, manteve o país semi-estagnado, com uma taxa de investimento inferior a 20% do PIB e uma taxa de crescimento muito baixa, embora, a partir da retardada estabilização dos preços de 1994, o Brasil parecesse apresentar todas as condições para uma forte retomada do desenvolvimento.¹⁵

A elevada taxa de juros que há muitos anos prevalece na economia brasileira está relacionada com a taxa de câmbio apreciada e a taxa de juros básica elevada que tem prevalecido desde que o Plano Real entrou em vigor. PEREIRA (2006)

Em alguns momentos, alguns trabalhadores e alguns empresários estarão auferindo rendas superiores às suas necessidades de consumo, (classe A), enquanto outros trabalhadores e empresários estarão auferindo rendas insuficientes para atender às suas necessidades de consumo (classe B). As pessoas que compõem a classe A podem não estar auferindo rendas superiores, e sim restringindo seus consumos em detrimento de situações e problemas para os quais se deverão reservar uma parte das rendas para consumos futuros. Essas situações poderiam ser, por exemplo: gastos que irão ocorrer no futuro, conseqüentes da criação de filhos, ou da necessidade de amparar idosos e inválidos; riscos de desemprego, doenças e mortes que irão acarretar situações futuras de consumos sem a contrapartida de rendas suficientes e outros riscos de diversas outras espécies. FLORENTINO (2002).

Assim FLORENTINO (2002) define que a poupança doméstica é como um diferimento da renda atual para aplicação em consumo futuro.

Uma nação que poupa financia com maior facilidade e segurança o seu crescimento. Além do governo e das empresas, as famílias desempenham importante papel na elevação da taxa de poupança. Cada cultura, no entanto, lida de maneira diferente com o tema.

¹⁵ PEREIRA, Luiz Carlos Bresser Pereira. Substituição de poupança interna pela externa: O caso do Brasil. Macroeconomia da Estagnação. São Paulo, 2007.

Tabela 5:

POUPANÇA DOMÉSTICA NO MUNDO		
% Poupança das famílias em relação à *renda disponível		
Japão	2,60%	A poupança das famílias japonesas hoje não é tão alta. As taxas elevadas do início da década de 90, que giravam em torno de 15%, eram explicadas por fatores culturais. Estudos apontam que o fato de o país ter sido arrasado na Segunda Guerra estimulou o hábito de economizar. Contudo, os mesmos anos 90 (a "década perdida" da economia japonesa) diminuíram a renda da população, e isso desacelerou o crescimento da poupança. Outro problema é demográfico: o Japão tem uma grande população idosa (22% das pessoas estão acima dos 65 anos) que, em vez de guardar mais vive dos recursos acumulados ao longo da vida.
Estados Unidos	6%	O fácil acesso ao dinheiro sempre foi o maior incentivo à "despoupança" nos EUA. Com financiamento barato e farto para adquirir bens e viabilizar a educação, o americano nunca precisou guardar recursos e sempre consumiu, e muito. Com a crise financeira de 2008, gestada precisamente no mercado de crédito, o cenário começou a mudar: o consumo vem diminuindo e, por consequência, a poupança tem aumentado.
Brasil	7,60%	O brasileiro tem dificuldade para economizar. Um dos motivos é simples: no fim do mês, não sobra dinheiro para pôr no cofre. A carga tributária pesada corrói a renda e não se traduz em bons serviços públicos, o que obriga as pessoas a ter gastos com saúde e educação. A outras razões: o rendimento médio das famílias é baixo para os padrões internacionais, o que desestimula a poupança. O brasileiro médio deposita uma grande confiança na Previdência Social - confiança, na verdade, perigosa em longo prazo, dando o gigantesco déficit no nosso sistema de aposentadorias. Por fim, é inegável que o brasileiro simplesmente "esquece" de guardar dinheiro, quando um extra lhe cai nas mãos.
Alemanha	12,30%	A seguridade social é um dos pontos-chave a determinar o nível de poupança de um país. Quanto mais generosa, menos dinheiro a população tende a guardar. Na Alemanha, essa lógica não funciona. O país tem um sistema previdenciário robusto e, mesmo assim, a taxa de poupança é elevada. Estudos mostram que umas das razões para esse comportamento é a mesma do Japão. A passagem por uma guerra devastadora enraizou na cultura alemã a preocupação por guardar recursos para o futuro. Após uma queda na década de 90, a taxa de poupança nas famílias alemãs voltou a subir. Reformas que tornaram a Previdência e a legislação trabalhista menos "generosa" teriam contribuído para o movimento.

China	39,70%	Os chineses poupam muito (40% de sua renda) e essa taxa vem crescendo na última década. As principais causas são a ausência de uma rede robusta de seguridade social e o mercado financeiro ainda pouco desenvolvido, que dificulta o acesso a crédito para a compra de imóveis e financiamento educacional (ou seja, quem não poupa não consegue comprar casa ou pagar os estudos). A um curioso fator cultural em jogo: a competição no mercado matrimonial. Como por várias décadas, milhares de meninas foram assassinadas ainda no ventre ou ao nascerem, as chinesas tornaram-se um "bem" valioso. Muitos pais de meninos acumulam recursos para pagar dotes que convençam outras famílias a entregar suas filhas para o casamento.
-------	--------	---

*renda pessoal menos os impostos

Fonte: veja.abril.com.br/infograficos/poupanca-mundial/index.shtml < Acessado em: 19/10/13>

3.2.2- POUPANÇA COMO INVESTIMENTO FINANCEIRO

Ensina FORTUNA (2002) que:

“A aplicação em caderneta de poupança é a aplicação financeira mais simples e tradicional, sendo uma das poucas, senão a única, em que se podem aplicar pequenas somas e ter liquidez, apesar da perda de responsabilidade para saques fora da data de aniversário de aplicação. O segredo da popularidade da caderneta de poupança foi o fato de ela ter sido garantida pelo Governo no FGDLI (Fundo de Garantia dos Depósitos e Letras Imobiliárias), atualmente sua proteção enquadra-se no Fundo Garantidor de Crédito - FGC”

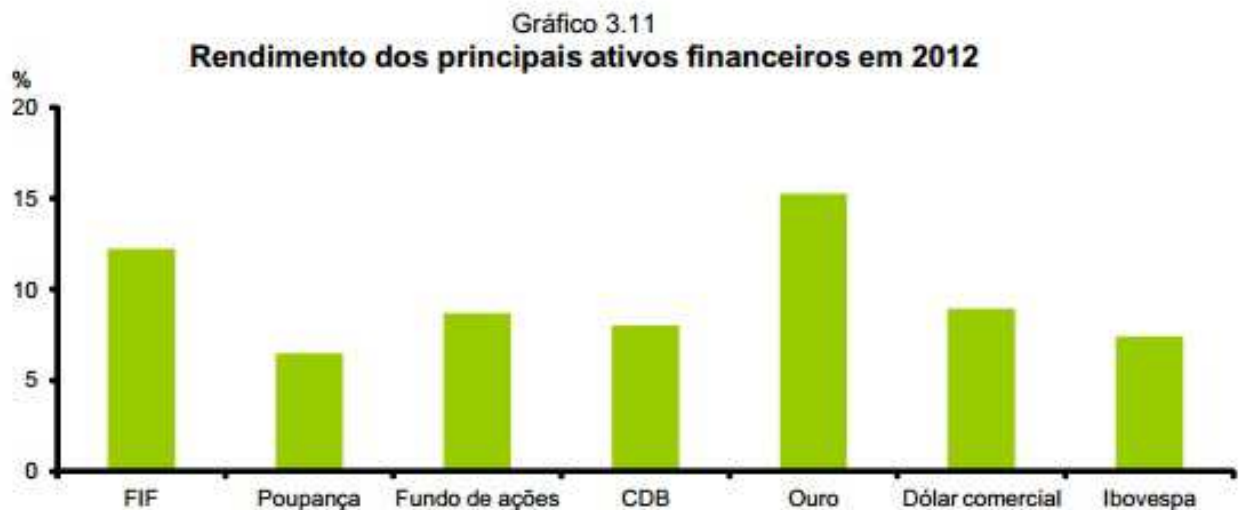
A poupança é um dos investimentos mais procurados e utilizados pela maioria das pessoas que possuem contas em banco. Apesar de muitas destas pessoas possuírem estas cadernetas de poupança, poucas sabem como funciona a mesma, somente sabem de seu rendimento mensal, o que tende a bastar para a maioria das pessoas. Antes de investir deve-se conhecer a forma como a poupança remunera o capital investido, para que seja possível avaliar se o investimento realmente será lucrativo, boa parte das vezes o rendimento da caderneta é ilusório, protegendo apenas o capital da inflação.

Por lei, os capitais aplicados na caderneta são remunerados mensalmente a uma taxa de 0,5% + TR sobre o valor aplicado. Isso dá um rendimento de 6% ao ano + TR. A TR (Taxa

Referencial) é uma taxa média de juros calculada através de uma média ponderada do rendimento dos CDBs (Certificados de Depósito Bancário) das principais instituições financeiras do país.¹⁶

No gráfico abaixo podemos observar a rentabilidade dos principais ativos financeiros em 2012, onde os fundos de ações acumularam rentabilidade média de 8,7% no ano e registraram crescimento de 12% em seu patrimônio líquido consolidado, que atingiu R\$ 206,4 bilhões ao final de 2012. Os saldos dos fundos de investimento extramercado, que correspondem a recursos de propriedade da administração federal indireta, desceram 7,3% no ano, situando-se em R\$ 40,9 bilhões, registrando resgates líquidos de R\$ 7,8 bilhões.

Gráfico 2:



Fontes: Banco Central do Brasil e Broadcast

¹⁶ Disponível em: < www.oeconomista.com.br/caderneta-de-poupanca/. Romero Albuquerque – O Economista. Acessado em: 22 set 2013.

No próximo quadro podemos observar um comparativo da poupança com os fundos de renda fixa. Com o juro básico (taxa Selic) em 9,5% ao ano, a poupança continua mais atraente que a maioria dos fundos de renda fixa considerando o ganho líquido mensal, que desconta taxas cobradas e impostos:

POUPANÇA ATRATIVA

Simulação com a Selic a 9,5% ao ano

COMPARAÇÃO DE FUNDOS COM A POUPANÇA

- Poupança tem maior rendimento
- Poupança e fundo têm o mesmo rendimento
- Fundo tem maior rendimento

Fundos de investimento x poupança

Prazo de resgate	Taxa de administração, em % ao ano						Rendimento da poupança: 0,58% ao mês
	0,5	1,0	1,5	2,0	2,5	3,0	
Até seis meses	0,56	0,53	0,49	0,46	0,43	0,40	A poupança rende mais que os fundos de renda fixa na maior parte das situações
Entre seis meses e um ano	0,58	0,54	0,51	0,48	0,45	0,42	
Entre um ano e dois anos	0,60	0,56	0,53	0,50	0,47	0,44	
Acima de dois anos	0,61	0,58	0,55	0,52	0,49	0,46	

Fonte: Anefac

Apesar de ter desempenho melhor que boa parte dos fundos de renda fixa, a poupança é indicada para quem possui pouco para investir ou para quem quer formar uma reserva de emergência e precisa de facilidade para retirar o dinheiro. As pessoas aplicam principalmente por comodidade e, como há isenção do imposto de renda a rentabilidade líquida também influencia, pois a pessoa não precisa fazer muitas contas para saber quanto vai ganhar.¹⁷

Quadro 2:

¹⁷ Disponível em: < www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/10/1353686-poupanca-paga-mais-que-renda-fixa-com-juro-basico-em-95-ao-ano.shtml > Nelson de Souza 09/10/2013. Acessado em: 19/10/2013.

4- OS DESTINOS DA POUPANÇA NO FINANCIAMENTO DA ATIVIDADE ECONÔMICA

4.1- A FORMAÇÃO DO CAPITAL

Há cerca de 70 anos, duas posições polares se confrontam no debate sobre a relação entre investimento e poupança. A primeira delas é a visão clássica, segundo a qual, para que haja investimento, é necessário que surja previamente a poupança correspondente. Investimento é um dos dois destinos possíveis dados ao produto, concorrente ao consumo. Para que possa haver investimento, os agentes econômicos devem abster-se de consumir todo o produto social. O excedente da renda sobre o consumo é a poupança.

Na visão clássica, a abstenção de consumo é vista como um sacrifício, que só terá lugar se o consumidor tiver a expectativa de ser recompensado pelo ato de poupar. Esta recompensa é a taxa de juros, entendida, portanto, como o excedente de produto a ser obtido numa data futura em troca do sacrifício de consumo sofrido no presente. A poupança é, assim, uma função da taxa de juros.

Para que o sacrifício presente possa render um consumo maior no futuro, contudo, é preciso que o produto se expanda, o que é resultado da atividade de investimento. Dos frutos do investimento é que deverá sair à remuneração do poupador. Quanto maior a remuneração a ser paga ao poupador, menor será o incentivo ao investidor para realizar o esforço de acumulação de capital necessário para que o produto social cresça. Uma economia estará em equilíbrio quando a taxa de juros for tal que o que os poupadores decidam poupar, dada a remuneração que esperam receber, for compatível com o que os investidores aceitam pagar por aquele volume de recursos.

As variáveis relevantes na construção clássica são todas reais: poupança e investimento referem-se a parcelas do produto social e a taxa de juros é o resultado da comparação entre duas cestas de bens: aquela de cujo consumo se abre mão no presente e aquela que será obtida no futuro em retorno. A existência de um sistema financeiro não muda as variáveis fundamentais do modelo. Mercados financeiros podem facilitar (ou dificultar) as relações entre poupadores e investidores, mas não podem mudar sua natureza, nem alterar a taxa de juros que compatibiliza os planos de ambos os grupos.

A oposição a esta visão foi iniciada por Keynes, na publicação de sua obra magna. Para Keynes, a poupança, ao invés de se constituir no pré-requisito do investimento seria, na verdade, seu resultado, em uma economia por ele chamada de monetária ou empresarial.

Nestas economias, a decisão de investir depende não da disponibilidade de produto não consumido, mas de financiamento, isto é, acesso aos meios de pagamento. A produção de bens de investimento será efetuada em resposta a uma demanda por estes tipos de bens. Para isto, o que é necessário é que o sistema financeiro (e bancário, em particular) seja capaz de gerar e colocar nas mãos dos investidores os meios de compra necessários para que as encomendas possam ser feitas aos produtores de bens de investimento.

A visão keynesiana propõe que para viabilizar investimentos é necessário que o sistema financeiro seja capaz de responder às demandas por liquidez colocadas pelas empresas que desejam investir. Em suma, a visão keynesiana, em contraste com a visão clássica, enfatiza restrições financeiras sobre a demanda por investimentos, em contraste com a visão clássica, que focaliza o comportamento dos poupadores como condição para a realização de investimentos.¹⁸

Tabela 6:



BANCO CENTRAL DO BRASIL

DESIG/DIMOT
RELATÓRIO - DEPÓSITOS DE POUPANÇA
Boletim Mensal
SBPE + RURAL

R\$ Mil

MÊS	DEPÓSITO (A)	RETIRADA (B)	CAPT. LÍQ. (A-B)	REND. CRED.	SALDO
Janeiro	113.043.125	110.742.759	2.300.366	2.233.174	500.835.996
Fevereiro	97.717.099	95.396.643	2.320.456	2.446.481	505.602.949
Março	108.190.256	102.229.817	5.960.439	2.265.370	513.828.778
Abril	116.856.683	114.240.327	2.616.356	2.281.086	518.726.238
Maiο	119.324.163	113.699.144	5.625.019	2.297.454	526.648.729
Junho	116.046.272	106.595.135	9.451.137	2.346.588	538.446.477
Julho	130.845.532	121.513.856	9.331.676	2.438.845	550.217.021
Agosto	122.207.596	117.561.256	4.646.340	2.617.424	557.480.810
Setembro	116.164.597	109.468.818	6.695.779	2.706.070	566.882.683
Outubro	112.165.227	110.845.255	1.319.972	2.855.779	571.058.453

(1) Considerando-se o mesmo número de dias úteis decorridos no mês de Setembro/2013.

¹⁸ Disponível em: < http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/investimento_poupanca_e_financiamento.pdf >
Fernando J. Cardim de Carvalho, IE/UFRJ. Acessado em: 05/11/2013.

Notas: - Valores de saldo conforme informado pelas instituições financeiras através da transação PESP500. Não inclui a poupança vinculada, criada pela Resolução 2.173, de 30/06/95.

Fonte: Instituições financeiras (o teor das informações é de responsabilidade das instituições financeiras, representadas por seus administradores, gerentes, membros do conselho de administração, fiscal e semelhantes, e a sua inexatidão sujeita-os às penalidades previstas em lei).

Expedido em 04/11/2013 10:06:00

No Boletim expedido pelo Banco Central do Brasil é demonstrada a relação de depósitos e retiradas das cadernetas de poupança no Brasil, podemos observar que o montante de depósitos e retiradas são muito próximos, e, desta forma que se mantém o mercado econômico, pois existem pessoas auferindo rendas superiores às suas necessidades de consumo, e pessoas auferindo rendas insuficientes para atender às suas necessidades de consumo, ou estarão resgatando um valor para investir em algo que também irá movimentar o mercado.

A formação de capital designa o montante dos bens de produção utilizados no processo produtivo, logo o investimento pode também ser designado por formação de capital, que se divide em duas componentes: formação bruta de capital fixo (FBCF): valor do investimento realizado com a aquisição de bens duradouros independentemente de se tratar da aquisição de bens novos ou dos encargos suportados com a substituição ou reparação dos equipamentos já existentes, e variação de existências, que representa as alterações no valor das existências de produtos acabados, de produtos em cursos de fabrico e de matérias-primas, entre dois períodos diferentes. Este valor obtém-se por diferença entre o valor das existências no final do período (do ano) e o valor no início do mesmo.

Abaixo temos os dados levantados pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas), das Instituições Financeiras no ano de 2012 no estado de Minas Gerais e na cidade de Caratinga que demonstram o volume de poupança nessas regiões.

Quadro 3:

Minas Gerais



Instituições Financeiras 2012

Número de Agências	2.159	Agências
Operações de Crédito	131.261.060.712	Reais
Depósitos à vista - governo	614.172.395	Reais
Depósitos à vista - privado	12.469.565.002	Reais
Poupança	49.493.755.242	Reais
Depósitos a prazo	54.301.027.589	Reais
Obrigações por Recebimento	41.844.990	Reais

Fontes: Banco Central do Brasil

A cidade de Caratinga está localizada no leste do estado de Minas Gerias na região do Vale do Rio Doce, tem 85.322 habitantes segundo dados do IBGE e seu PIB per capita são de R\$ 7.218,34. A cidade tem sua economia predominante em dois setores: a produção do Café e o comércio varejista.

Quadro 4:

Caratinga - MG



Instituições Financeiras 2012

Número de Agências	6	Agências
Operações de Crédito	376.883.842	Reais
Depósitos à vista - governo	1.340.866	Reais
Depósitos à vista - privado	36.831.531	Reais
Poupança	192.020.945	Reais
Depósitos a prazo	112.317.125	Reais
Obrigações por Recebimento	138.161	Reais

Fontes: Banco Central do Brasil

4.2- OS DESTINOS DA POUPANÇA

No decurso da atividade econômica nem tudo aquilo que se produz é consumido em sua totalidade. Com efeito, é precisamente esta parcela do rendimento que não é consumida que constitui a poupança. A poupança dá origem à formação de capital desde que seja utilizada em investimento, pois é este que permite a manutenção do processo produtivo. A formação de capital fixo é crucial no crescimento e no desenvolvimento de uma economia. Afinal, é esse capital fixo que aumenta e assegura a capacidade produtiva da economia. Acontece que a formação de capital exige o sacrifício do consumo. Se todo o produto nacional for aplicado em bens de consumo, se não fizermos aquisições de bens de capital fixo, não haverá formação de capital e o próprio capital fixo existente diminuirá de valor, por não ter sido, sequer, compensada a depreciação (desgaste) do capital utilizado na produção. Para haver investimento é necessário haver, em contrapartida, certa parcela de rendimento nacional não aplicada em consumo, isto é, poupada.

O investimento constitui o motor do desenvolvimento econômico e depende em grande parte da poupança realizada pelo país. Hoje em dia, um dos grandes problemas das economias do Terceiro Mundo, reside precisamente na dificuldade que estas têm em realizar poupanças, devido aos seus baixos rendimentos. As fontes de acumulação de capital de que podem dispor as economias dos diferentes países, podem ser internas ou externas, conforme

são geradas, respectivamente, dentro ou fora do país. Nos países mais desenvolvidos os investimentos realizam-se, fundamentalmente, à custa das fontes internas de acumulação. Com efeito, a poupança privada (das famílias e das empresas) e a poupança pública (da administração pública), dão origem, respectivamente, ao investimento privado e ao investimento público, que constituem as fontes de acumulação de capital mais importante dessas economias. Já nos países subdesenvolvidos o investimento realiza-se, fundamentalmente, à custa das fontes externas de acumulação. A poupança pode ter várias aplicações, como colocação financeira, entesouramento e investimento.

Colocação financeira: consiste na aplicação da poupança em produtos financeiros disponibilizados por intermédio de instituições financeiras – são exemplos disto os depósitos a prazo, as ações, as obrigações, entre outros.

Entesouramento: poupança que fica à guarda dos seus proprietários, não sendo, por isso, aplicada.

Investimento: é a aplicação da poupança na aquisição de novos bens destinados ao processo produtivo, ou seja, trata-se de canalizar a poupança para a atividade produtiva.

4.3- TIPOS E FUNÇÕES DO INVESTIMENTO

O investimento pode também ser classificado de acordo com diferentes tipos:

Investimento material: quando diz respeito à aquisição de bens tangíveis, ou seja, compra de bens com existência física, como instalações, máquinas ou veículos de transporte de mercadorias e matérias-primas;

Investimento imaterial: quando se refere à aquisição de bens intangíveis, bens não corpóreos, como a aplicação dos recursos em formação de trabalhadores, em Investigação e Desenvolvimento (I&D) e em publicidade e marketing;

Investimento financeiro: quando envolve a aquisição de ativos financeiros, por exemplo, ações e obrigações.

Existe também a diferenciação das funções do investimento, como garantir a capacidade produtiva através da aquisição de mais bens de produção, de modo a aumentar a capacidade de produção da empresa; assegurar a manutenção da capacidade produtiva através da reposição do capital à medida que este vai sendo utilizado, através de investimentos de substituição; manter os equipamentos e os processos de fabricação tecnologicamente

atualizados para garantir a eficiência e competitividade das unidades produtivas, fazendo por isso investimentos de inovação.

Podemos ainda diferenciar o investimento quanto ao agente, podendo ser classificado em público ou privado, conforme é efetuado pelo Estado ou por agentes privados.

4.4- CAPACIDADE E NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO

O gráfico a seguir detalha as médias quinquenais das três fontes de financiamento do desenvolvimento brasileiro no período de 1960 a 2007. Em termos históricos, o Brasil apresentou nos anos 60 insuficiência de reservas em moeda estrangeira (hiato de divisas ou incapacidade de obter poupança externa) e/ou a escassez das poupanças pública e privada (baixo patamar de poupança interna). O gráfico mostra que houve escassez de poupança pública em nove dos dez quinquênios analisados e escassez de poupança externa em cinco deles. Assim, o diagnóstico de baixa poupança interna se deve, sobretudo, à dificuldade histórica que governo brasileiro apresentou para sustentar superávits orçamentários ao longo do tempo e à baixa propensão a poupar do país.

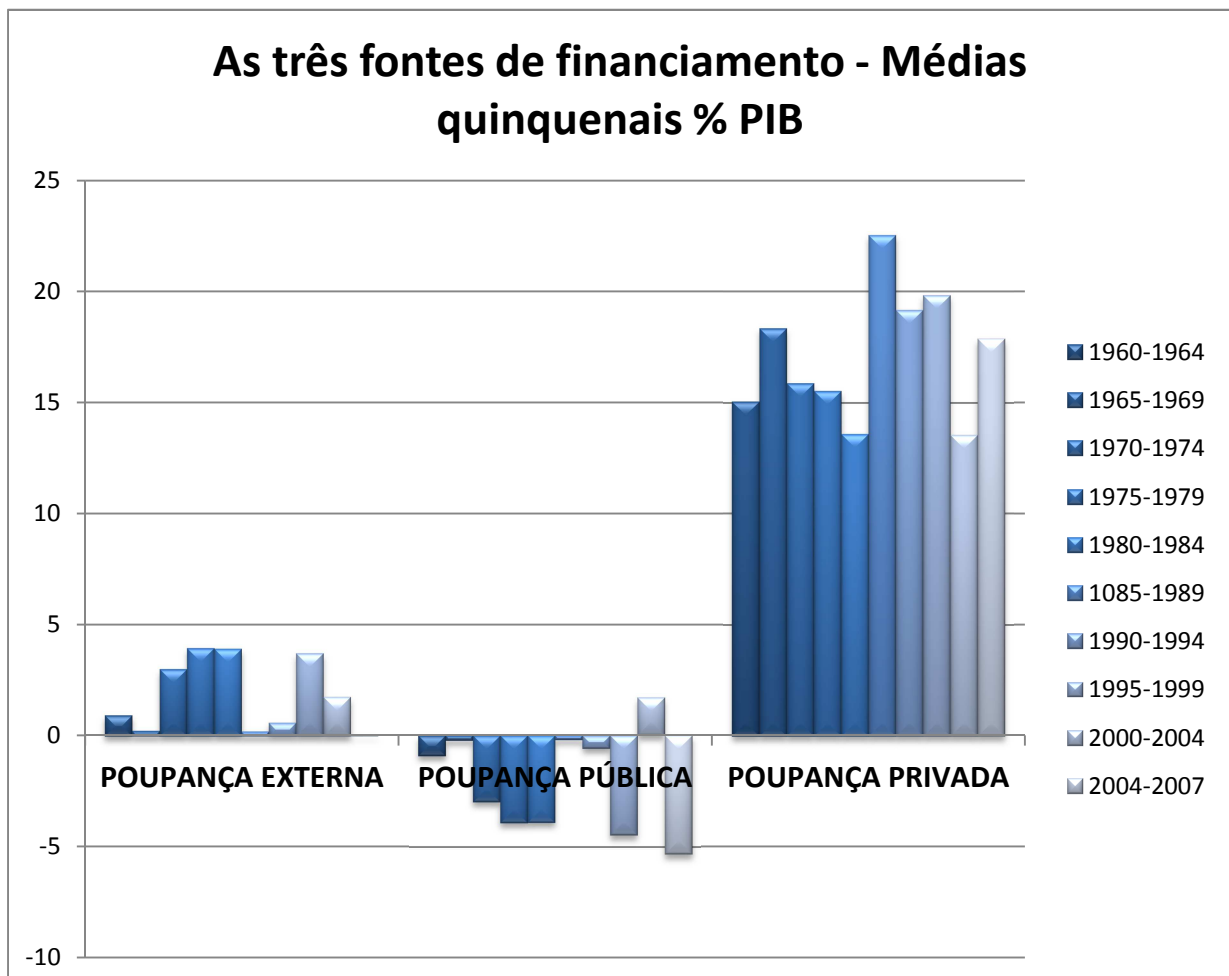
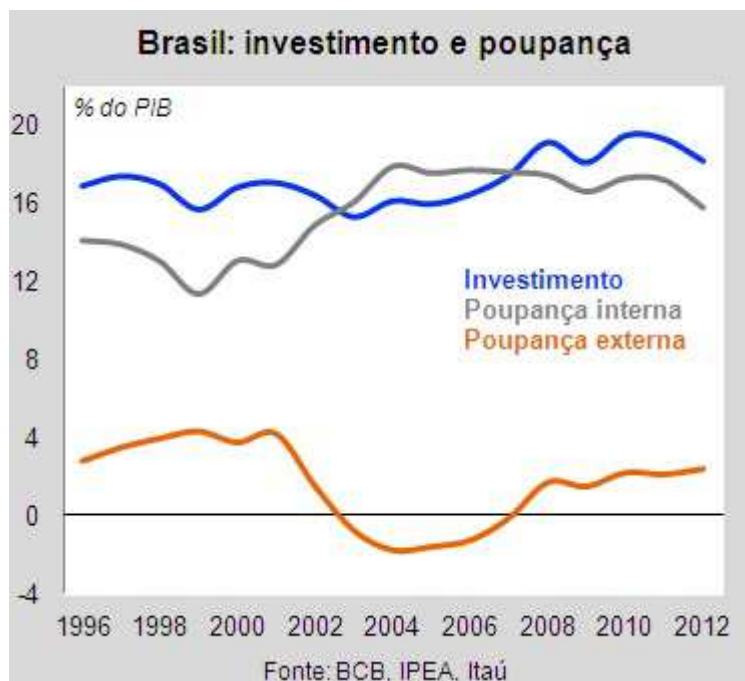


Gráfico 3:

O Brasil tem investido pouco (18,1% do PIB), mas poupado menos ainda (15,7%). A diferença tem sido coberta por uma poupança externa de 2,4% (equivalente ao déficit em conta corrente). Estima-se que essa necessidade perdure ao longo da década, e projeta-se o déficit em conta corrente em 2,5% do PIB em 2013 e crescendo até 3,5% ao fim de 2020. O fluxo de poupança externa, se disponível, manterá a taxa de câmbio apreciada no futuro, em cerca de 2 reais por dólar, o que significa uma apreciação real de quase 25%. Mais ainda, com a perspectiva de elevação nas exportações de petróleo vindo da camada pré-sal, o saldo negativo deve vir das contas de serviços e rendas, com as remessas de lucros e dividendos dos investimentos feitos por não residentes no país.¹⁹



Há duas formas de financiar esse investimento: via poupança interna – pública ou privada – ou via poupança externa. Em nosso cenário, contemplamos a queda gradual da poupança pública até o fim da década, gerada, em um primeiro momento, pelas desonerações tributárias comuns no atual desenho de política econômica e, posteriormente, pela pressão do envelhecimento populacional sobre o déficit da Previdência. Do lado privado, também não contemplamos altas relevantes, uma vez que a propensão marginal a poupar do brasileiro ainda é baixa devido a diversos fatores, entre eles, ao sistema de pensões e aposentadorias

¹⁹ Disponível em: < <https://www.itaubba-pt/analises-economicas/publicacoes/macro-visao/brasil-ainda-precisa-de-poupanca-externa> >. Análises Econômicas. Acessado em 02/12/13.

públicas. Diante disso, projetamos que o Brasil necessitará de poupança externa até o fim da década.

4.5- FINANCIAMENTO INTERNO E EXTERNO

Diz-se que existe capacidade de financiamento nas situações em que as empresas detêm os meios suficientes para o financiamento da sua atividade, e podemos falar em necessidade de financiamento quando as empresas não dispõem de fundos próprios suficientes para financiarem a sua atividade.

A utilização de fundos próprios chama-se financiamento interno e representa a aplicação da poupança realizada pelo próprio agente econômico na formação de capital – é o autofinanciamento. Quando as empresas investem a partir de fundos alheios, designa-se por financiamento externo, este pode ser direto, quando se recorre ao mercado de títulos, e indireto, quando se recorre ao crédito junto dos intermediários / instituições financeiras.

O financiamento externo indireto é composto pelo crédito. O crédito representa a utilização de recursos de terceiros, por parte de quem deles não necessita, mediante o pagamento de juros e o compromisso do reembolso futuro. O crédito é fundamental para qualquer economia, permitindo potenciar o seu crescimento. Este estimula, quer a produção, viabilizando o investimento das empresas e possibilitando o seu financiamento pontual, quer o consumo das famílias, ao permitir-lhes adquirir antecipadamente os bens que desejam.

O financiamento externo direto é composto pelo mercado de títulos. O mercado de títulos é o mercado onde são transacionados valores mobiliários, como as ações ou as obrigações. Estes valores são títulos que representam direitos de propriedade ou de crédito para os seus detentores.

As empresas podem obter o capital de que necessitam através da emissão de valores mobiliários. O mercado divide-se em mercado primário, onde os títulos são emitidos e iniciam a sua circulação, embora ainda não tenha sido admitida a cotação em bolsa, e mercado secundário, onde são transacionados os títulos emitidos no mercado primário que já reúnem as condições de admissão à cotação em bolsa.

5- CONCLUSÃO

O estudo da relação da poupança tem grande relevância na determinação de políticas que visem o crescimento econômico. Independente da poupança ser a causa ou a consequência desse crescimento, o fato é que a elevação da taxa de poupança é uma característica comum ao desenvolvimento. Nesse sentido, entender a dinâmica das decisões de consumo e poupança dos agentes econômicos é permitir visualizar a sustentabilidade do desenvolvimento de uma economia.

O presente trabalho buscou mensurar a importância da poupança para uma economia, a poupança como comportamento de um agente econômico e a caderneta de poupança como um investimento financeiro.

O objetivo da pesquisa foi alcançado, observamos que a poupança não será necessariamente uma diminuição do consumo, paralisando uma economia, a poupança de hoje será o consumo de amanhã, além disso, o aumento da poupança eleva o volume de recursos financeiros disponíveis no mercado, permitindo a redução das taxas de juros dos empréstimos e a concomitante elevação do consumo.

Os resultados encontrados neste estudo demonstram que, a busca por várias bibliografias e não apenas em um único autor fez com que se perceba a importância da poupança interna no financiamento da atividade econômica.

Desse modo, o uso das informações do nível de poupança de uma sociedade torna-se cada vez mais importante, para tomadas de decisão de políticas econômicas.

6- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ANDIMA. Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto. O Novo Perfil do Sistema Financeiro. Rio de Janeiro, 2001.

Disponível em: < <http://www.cosif.com.br/mostra.asp?arquivo=bancaria-cmn> > Acesso em: 22 set 2013.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF, Alexandre Neto. **Mercado Financeiro**. 9. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF, Alexandre Neto. **Mercado Financeiro**. 10. Ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MELLAGI, Armando Filho; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LEMES, Antônio Barbosa Júnior; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração Financeira: Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2002.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Introdução à Administração Financeira**. 2. Ed. São Paulo: Cenage Learning, 2011.

FRAY, Luigi. **Desenvolvimento Econômico e Estrutura do Mercado Financeiro**. Rio de Janeiro: Zahar Editôres, 1971.

NUNES, Rizzato. **Manual da Monografia**. 4. Ed. São Paulo: Companhia Editoria Nacional, 2010.

SECURATO, José Roberto. **Cálculo Financeiro das Tesourarias**. 2.Ed. São Paulo: Saint Paul Institute Of Finance, 2003.

FLORENTINO, Américo Matheus. **O Círculo Virtuoso**. Rio de Janeiro: Funager, 2002.

Disponível em : <<http://www.infomoney.com.br/ondeinvestir/acoes/noticia/485239/entenda-como-funciona-relacao-risco-retorno>> Acessado em 10 out. 13

Disponível em : <<http://www.caixa.gov.br/Voce/Poupanca/historia.asp>> Acessado em: 26 agosto 2013

Disponível em: < www.oeconomista.com.br/caderneta-de-poupanca/. Romero Albuquerque – O Economista. Acessado em: 22 set 2013.

Disponível em: < www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/10/1353686-poupanca-paga-mais-que-renda-fixa-com-juro-basico-em-95-ao-ano.shtml > Nelson de Souza 09/10/2013.
Acessado em: 19/10/2013.

Fonte: veja.abril.com.br/infograficos/poupanca-mundial/index.shtml < Acessado em: 19/10/13>

ALMEIDA, Leonardo Porto. **Relação Entre as Taxas de Poupança: Evidências Empíricas para o Brasil**. Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2004.

ANNIBAL, Clodoaldo Aparecido. **Determinantes da Captação Líquida dos Depósitos de Poupança**. Trabalho para discussão nº 301. Brasília, 2012.

PEREIRA, Luiz Carlos Bresser Pereira. **Substituição de poupança interna pela externa: O caso do Brasil**. Macroeconomia da Estagnação. São Paulo, 2007.