

# Poupança, Investimento e o Sistema Financeiro

Roberto Guena de Oliveira

USP

- 1 Instituições Financeiras e Mercados Financeiros.
- 2 Poupança e Investimento nas Contas Nacionais
- 3 O mercado de fundos de empréstimos
- 4 Políticas públicas, poupança e investimento.
- 5 Exercícios

É o conjunto de instituições de uma economia que promovem o casamento entre os planos de poupança de alguns agentes e os planos de investimento de outros, garantindo que os recursos poupados pelos primeiros financiem os investimentos dos últimos.

**Mercados Financeiros:** Mercados e ações, mercados de títulos.

**Intermediários Financeiros:** Bancos Comerciais, Bancos de Investimento, Cooperativas de Crédito, Corretores de Valores, etc.

**Reguladores de sistema:** Banco Central, Comissão de Valores Mobiliários.

- Um título é uma promessa de pagamento de determinado(s) valor em determinada(s) data(s).
- Exemplos são os Certificados de Depósito Bancário (CDB), títulos do tesouro nacional e debêntures emitidas por empresas.
- Entre as características importantes de um título encontram-se:
  - Prazo:** quanto os pagamentos prometidos serão realizados?
  - Risco:** qual a probabilidade de que esses pagamentos não se efetuem? Os valores reais desse pagamento são certos ou incertos?
  - Incidência tributária:** Que parcela do pagamento será apropriada pelo governo na forma de imposto?

- Uma ação representa a propriedade parcial de uma empresa e o correspondente direito a uma parcela do lucro dessa empresa.
- Quando uma empresa emite ações para obter recursos, dizemos que ela faz um financiamento patrimonial. Quando ela se financia através da emissão de debêntures ou da obtenção de empréstimos, dizemos que ela faz um financiamento por endividamento.
- No Brasil, as ações das empresas são negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA).

- Tomam depósitos de pessoas que querem poupar parte de sua renda e emprestam esses depósitos a pessoas que querem tomar dinheiro emprestado.
- Pagam juros aos seus depositantes e cobram juros maiores de seus devedores.
- Os bancos oferecem um mecanismo de redução de risco de empréstimos via diversificação.

# Criação de meios de troca

- Os bancos criam meios de troca ao permitir que as pessoas emitam cheques.
- Isso facilita as transações.



$$Y = C + I + G + NX$$

Assuma  $NX = 0$  (economia fechada ou com balança comercial equilibrada). Nesse caso,

$$I = Y - C - G$$

$Y - C - G$  é a poupança nacional. Portanto, chegamos à identidade entre poupança e investimento.

# Poupança privada e poupança pública

**Renda privada disponível** é o que resta de renda às pessoas após o pagamento dos impostos ( $T$ ).

$$\text{Renda privada disponíveis} = Y - T.$$

**Poupança privada** é a renda privada disponível não dispendida em consumo, ou seja  $Y - T - C$ .

**Poupança pública** é a parte da arrecadação do governo não transformada em consumo governamental, isto é,  $T - G$ .

# Decomposição da poupança em privada e pública

$$\begin{aligned} S &= Y - C - G \\ &= (Y - T - C) + (T - G) \\ &= \text{poupança privada} + \text{poupança pública.} \end{aligned}$$

# Superávit e déficit orçamentários

**Superávit orçamentário** ocorre quando o governo realiza despesas inferiores à sua arrecadação tributária, isto é quando  $G < T$ .

**Déficit orçamentário** ocorre quando das despesas do governo superam sua arrecadação tributária, ou seja, quando  $G > T$ .

# O mercado de fundos de empréstimos

**Fundos de empréstimos** correspondem a toda a renda que as pessoas escolheram poupar e emprestar ou invés de consumir.

A oferta de **fundos de empréstimos** vem das pessoas que possuem uma renda extra que desejam emprestar.

A demanda de **fundos de empréstimo** vem das empresas e das famílias que desejam tomar dinheiro emprestado para realizar investimentos.

# A taxa de juros

- A taxa de juros é o preço relevante no mercado de fundos de empréstimos.
- Ela representa quanto será pago em um empréstimo por R\$ emprestado.
- No mercado de fundos emprestáveis, a taxa de juros relevante é a taxa de juros real.

# O mercado de fundos emprestáveis

- O mercado de fundos emprestáveis funciona como outros mercados, ou seja, através da interação entre oferta e demanda.
- No equilíbrio (igualdade entre quantidades ofertada e demandada) desse mercado é determinada a taxa de juros real da economia.

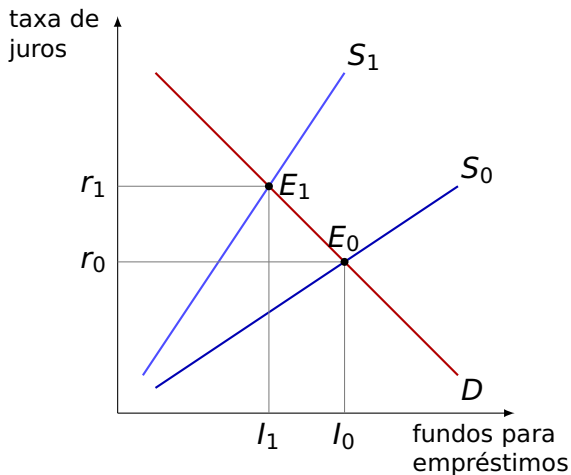
Impostos sobre juros, reduzem o retorno da decisão de poupar e, conseqüentemente, reduzem o estímulo à poupança.



# Efeito de uma elevação dos impostos sobre os juros

- A oferta de fundos emprestáveis desloca-se para a esquerda.
- A taxa de juros sobe.
- A quantidade de equilíbrio de transações de fundos emprestáveis cai.

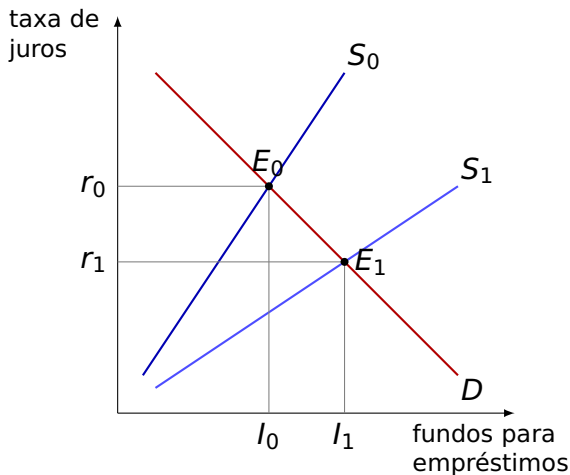
# Efeito de uma elevação dos impostos sobre os juros



# Efeito de uma redução dos impostos sobre os juros

- A oferta de fundos emprestáveis desloca-se para a direita.
- A taxa de juros cai.
- A quantidade de equilíbrio de transações de fundos emprestáveis sobe.

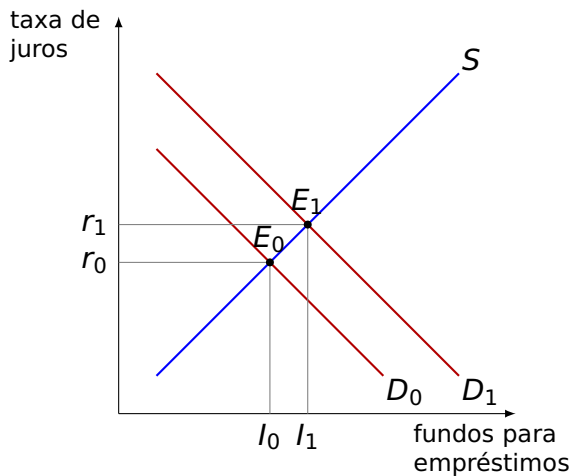
# Efeito de uma redução dos impostos sobre os juros



- Créditos tributários são direitos de abater do imposto devido por uma empresa determinado valor.
- É comum adotar-se a política de créditos tributários associados a impostos. Exemplo, ICMS.

- Aumento na demanda por fundos emprestáveis.
- Deslocamento da curva de demanda para a esquerda.
- Resulta em maior volume de fundos emprestáveis transacionados e maior taxa de juros.

# Efeito da introdução de um crédito tributário



- Quando o governo gasta mais do que arrecada, a diferença é chamada *déficit público*.
- O déficit público acumulado e não pago é chamado *dívida pública*.



# Efeito do déficit público

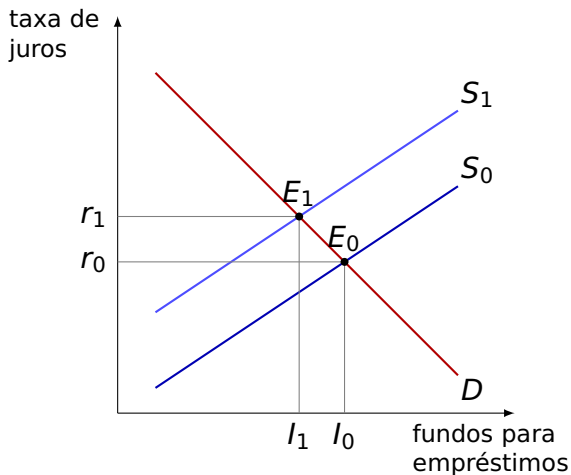
- Ao tomar dinheiro emprestado para financiar seu déficit orçamentário, o governo reduz a quantidade de fundos emprestáveis para investimentos.
- Isso implica em um deslocamento da curva de oferta para a esquerda, um aumento na taxa de juros e uma redução no nível de investimentos.
- Essa redução é chamada de *crowding out*.

# Efeitos de oscilações no déficit/ superávit público

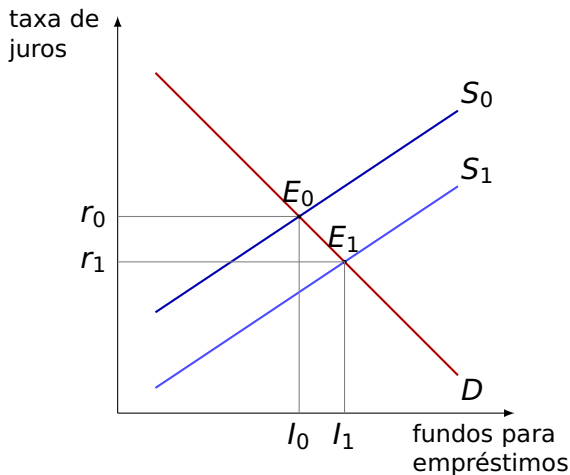
- Deslocamento da curva de oferta para a esquerda.
- Aumento na taxa de juros e redução no nível de investimento.

- Deslocamento da curva de oferta para a direita.
- Redução na taxa de juros e elevação no nível de investimento.

# Efeito de uma elevação no déficit público sobre os juros



# Efeito de uma redução no déficit público sobre os juros



# Exercícios

Para cada um dos pares abaixo, qual o título que você espera pagar uma taxa de juros mais elevada. Explique.

- a Um título do governo americano ou um título de um governo do leste europeu.
- b Um título que paga o principal em 2015 ou um título que paga o principal em 2040.
- c Um título da Coca Cola ou um título de um empresa de fundo de quintal.
- d Um título emitido pelo governo federal ou um título emitido pelo estado de Pernambuco.

Muitos trabalhadores possuem um bom volume de ações das empresas nas quais trabalham. Por que as empresas encorajam esse comportamento? Por que pode não ser bom para um trabalhador manter ações da empresa na qual ele trabalha?

Quais das seguintes situações representam um ato de investimento e quais representam um ato de poupança?

- a Sua família contrai um empréstimo hipotecário e compra uma casa nova.
- b Você usa o seu salário para comprar ações de uma empresa.
- c Você toma R\$20.000,00 emprestados de um banco para comprar um carro novo que será usado no seu negócio de pizza a domicílio.



Suponha que o PIB seja de \$8 trilhões, os impostos somem \$1,5 trilhões, a poupança privada seja de \$0,5 trilhão e a poupança pública de \$0,2 trilhão. Suponha também que essa economia seja fechada. Calcule o consumo, os gastos governamentais, a poupança nacional e o investimento.

Os economistas da Funlandia, uma economia fechada, coletaram as seguintes informações dessa economia para um dado ano:

$$Y = 10.000$$

$$C = 6.000$$

$$T = 1.500$$

$$G = 1.700$$

Os economistas também estimaram que a relação entre investimento e taxa de juros é

$$I = 3300 - 100r$$

na qual  $r$  é a taxa de juros real expressa em percentual. Calcule a poupança privada, a poupança pública, a poupança nacional, o investimento, e a taxa de juros real de equilíbrio.