

Vida financeira



MARCELO
CÔRTE
NERI

A teoria do ciclo da vida, de Franco Modigliani, é reconhecida como a principal motivação para demanda de longo prazo de ativos financeiros pelas pessoas. De acordo com a teoria, a queda da renda na terceira idade induziria à acumulação prévia de ativos financeiros a fim de financiar um padrão estável de consumo ao longo da vida. No Brasil temos o hábito de questionar a validade de teorias globais em prol de conjecturas locais (jaboticabas?). Será que a motivação de poupança de prazo tão longo como a proposta por Modigliani sobreviveria ao curto-prazismo tupiniquim?

O suposto inicial da teoria é que a renda do trabalho cairia nas idades mais avançadas. O gráfico 1 apresenta a trajetória da renda do trabalho e da ocupação de pessoas com o mesmo sexo, raça e escolaridade ao longo dos diferentes anos de vida ativa, simulando a trajetória de um mesmo indivíduo. A curva de salários sobe a taxas decrescentes com a idade, apresentando alguma queda nas fases mais adiantadas do ciclo de vida ativa. O auge da renda é atingido aos 51 anos quando a renda controlada é 118,4% superior àquela ob-

servada aos 16 anos e 15% maior que a observada aos 65 anos. A queda de rendimentos nas fases finais do ciclo da vida reflete mais a redução da taxa de ocupação do que dos salários entre os ocupados. A taxa de ocupação controlada tem uma forma de sino, atingindo o pico aos 41 anos de idade sendo a chance de ocupação cerca de sete vezes maior do que as observadas aos 16 e aos 66 anos de idade.

Passamos agora à análise da renda familiar per capita do trabalho que incorpora simultaneamente os efeitos da ocupação e dos salários de todos os membros da família, que seria a unidade relevante nas decisões de poupança. O gráfico 2 apresenta as trajetórias do ciclo de vida da renda per capita do trabalho, de outras fontes e da soma das duas fontes. A perspectiva de queda da renda do trabalho nas fases finais do ciclo da vida torna necessária a poupança, se o objetivo for sustentar um mesmo patamar de consumo na terceira idade.

O paulatino aumento dos fluxos de renda alternativos aos do trabalho pode ser lida como evidência do acúmulo prévio de recursos, gerando suavização do consumo — nas idades mais avançadas, quando a renda do trabalho é reduzida, tal como sugeriu Modigliani. Abrindo as participações relativas das diferentes rendas per capita dos idosos, observamos que fora trabalho (39%), previdência (49%) e aluguéis (7%) seriam as principais fontes.

A taxa de contribuição para a previdência social é quase 10 vezes maior do

que a para fundos de previdência privada: 20,31% e 2,68%, respectivamente. Os picos etários das duas taxas estão situados em fases distintas. A contribuição para a previdência pública é mais uniformemente distribuída nas faixas ente 25 e 50 anos atingindo o máximo entre 35-40 anos (41,57%). Já o pico da taxa de contribuição para previdência privada está na faixa 45-49 anos (4,36%).

Os dados relativos à terceira idade confirmam o que se esperaria na versão simplificada do ciclo da vida explorada na *Nobel Lecture* de Modigliani mas estão em desacordo durante a juventude. A incorporação da possibilidade de endividamento no período inicial da vida ativa nos fornece uma visão complementar àquela proposta por Modigliani. No período inicial da jornada profissional, o desejo de consumo é geralmente maior do que a renda, seja pela baixa experiência de quem está empregado, seja pelo alto desemprego ou pela necessidade de investir em educação, o que induziria a uma demanda por empréstimos. Entretanto, a demanda por crédito — e por emprego — é muitas vezes frustrada pela assimetria de informação derivada da menor história de crédito — e profissional — dos jovens. Dependendo da intensidade da escassez do crédito, os que buscam a aquisição de ativos como imóveis, serão forçados a acumular capital por antecipação. Uma evidência do raciocínio de crédito imobiliário é que os jovens têm menores acessos à casa própria já

pagos na comparação aos mais idosos: 63% dos brasileiros com 25 anos possuem casa própria paga ante 83% daqueles com 60 anos de idade.

Hernan de Soto, no livro "Mistério do Capital" relaciona acesso a crédito à informalidade. A informalidade dos direitos de propriedade implica em maiores dificuldades de obtenção de crédito, acarretando redução do valor de mercado dos ativos, uma espécie de capital morto na acepção de Soto. O problema do pobre não é só pouca quantidade, mas a baixa qualidade do capital. Assim o conhecido "jeitinho" brasileiro geraria perdas de capital. Os idosos têm acesso a imóveis mais formais e caros do que os jovens: 14% dos brasileiros com 25 anos possuem propriedades com valores superiores a 50 mil reais contra 23% daqueles com 60 anos. A melhor definição dos direitos de propriedade fundiários dos idosos potencializa o acesso a crédito e valoriza suas propriedades. Seguindo a linha de revitalizar a relação entre fluxos e estoques, o governo federal permitiu aos aposentados tomarem empréstimos com desconto direto na folha do INSS — até o limite de 30% dos benefícios. Isto é, usando a terminologia do de Soto, o capital dos idosos está mais vivo do que nunca.

Marcelo Côrtes Neri, chefe do Centro de Políticas Sociais do IBRE/FGV e professor da EPGE/FGV, é autor de "Retratos da deficiência no Brasil" e "Cobertura previdenciária: diagnóstico e prescrições de políticas". E-mail: mcneri@fgv.br

Trajетórias do ciclo da vida

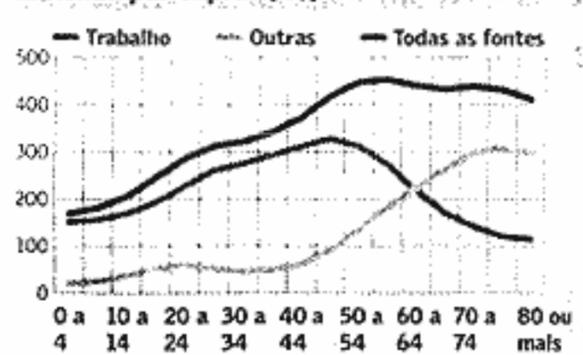
Por anos de idade

1. Razão relativa (16 anos = 1)



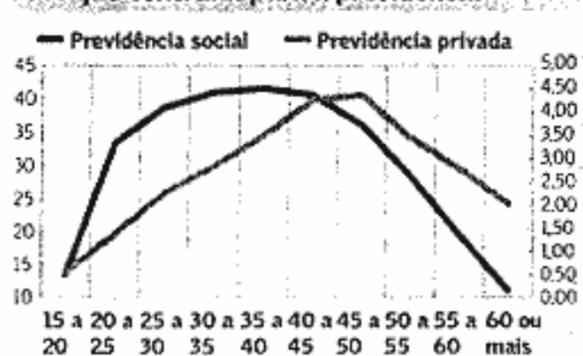
Fonte: CPS/IBRE/FGV a partir dos microdados do Censo Demográfico/2000

2. Renda per capita (R\$)



Fonte: CPS/IBRE/FGV a partir dos microdados do Censo Demográfico de 2000/IBGE

3. % que contribui para a previdência*



Fonte: CPS/IBRE/FGV a partir dos microdados da PNAO 2002/IBGE

*Porcentagem dos ocupados