

## Quem poupa mais gasta menos?

Paulo Springer de Freitas<sup>1</sup>

A resposta à pergunta título deste texto parece ser um inquestionável sim. É claro que indivíduos mais ricos podem gastar mais e, ainda assim, pouparem mais que indivíduos mais pobres. Mas estamos, implicitamente, supondo uma renda dada. Assim, intuitivamente, quanto mais a família (ou o governo, ou o indivíduo) gasta, menos sobra para poupança. Neste artigo, pretendemos mais do que esclarecer alguns conceitos econômicos, queremos mostrar a falácia de se acreditar que um aumento na taxa de poupança pode desestimular a economia, por levar a uma queda na demanda agregada.

Em economia, poupança tem um significado diferente daquele utilizado corriqueiramente pela população. Poupança não se contrapõe a gastos, mas, sim, a consumo. Gastos incluem, além do consumo, gastos com investimento<sup>2</sup>. Em tese, gastos com consumo são aqueles que geram somente satisfação. Já gastos com investimento são aqueles que geram algum tipo de rendimento. Assim, se saio para comer em um restaurante ou se pego um ônibus, o retorno que tenho é o prazer da comida ou a satisfação de ter sido transportado (por mais desconfortável que seja o ônibus!). Já se adquiero um bem de capital ou uma residência, tenho por objetivo obter o rendimento que o capital ou o aluguel que o imóvel me proporciona. Assim, gastos de aluguel (que proporcionam o prazer dos serviços de moradia) são gastos de consumo, já gastos com compra ou reforma de imóvel (que proporcionam alugueis) são gastos de investimento.

Há casos em que a classificação do gasto como de consumo ou investimento não é muito óbvia. Por exemplo, quem compra um carro de passeio (ou qualquer bem de consumo durável), tecnicamente, estaria fazendo um investimento. O que ele consome não é o veículo, mas os serviços que esse veículo proporciona ao longo de sua vida útil. Talvez devido ao fato de esses serviços, via de regra, não serem pagos (não é comum pessoas físicas alugarem automóveis), talvez devido à vida útil do automóvel não ser tão longa (comparativamente, digamos, à de uma casa) ou pela dificuldade de mensuração do valor dos serviços proporcionados pelo veículo, as contas nacionais computam os gastos com aquisição de veículos (e dos demais bens de consumo duráveis e semi-duráveis) como gastos de consumo.

A questão da educação é ainda mais controversa. Mesmo com uma vasta literatura sobre capital humano, as contas nacionais ainda consideram educação como gasto de consumo. Assim, um país que investe proporcionalmente mais em capital

---

<sup>1</sup> Doutor em Economia, Consultor-Legislativo do Senado Federal e editor do site Brasil, Economia e Governo.

<sup>2</sup> Em economias abertas e com governo, os gastos incluem também os gastos governamentais e as exportações líquidas. Os gastos do governo, contudo, também podem ser decompostos entre consumo do governo e investimento do governo.

humano do que em capital físico aparece, na comparação internacional, como um país que investe pouco e que consome muito.

Poupança não é a diferença entre a renda e gastos, mas a diferença entre renda disponível (isto é, líquida de impostos) e o que foi consumido. Dessa forma, não há uma relação biunívoca entre gastos e poupança ou entre gastos e consumo. Suponha um indivíduo que gaste todo o seu salário, mas que, desse total, 70% seja destinado a serviços e bens utilizados no dia a dia, e os 30% restantes, para a reforma de sua casa. Nesse caso, o seu consumo será de 70% da renda e sua poupança será de 30%. Esses 30% corresponderá também ao investimento feito pelo indivíduo – o capital que ele acumulou no período.

Mas o indivíduo pode consumir os mesmos 70% da renda e aplicar o restante no sistema financeiro, adquirindo algum título (como caderneta de poupança, CDB ou fundo de renda fixa ou mesmo deixando em conta corrente). Nesse caso, ele estaria gastando 70% de sua renda, pouparia 30%. Diretamente, esse indivíduo não estaria investindo. Indiretamente, contudo, é possível que sim. Afinal, os recursos que foram para o sistema financeiro retornam para a economia na forma de empréstimos. Se o tomador utilizar os recursos para investir, o valor poupado pelo aplicador será exatamente igual ao valor investido pelo tomador do empréstimo. Mas se a tomador utilizar os recursos para o consumo (por exemplo, para comprar um carro, ou o governo, para pagar funcionalismo), a poupança agregada da sociedade seria nula, pois a poupança daquele indivíduo que poupou e aplicou no sistema financeiro seria exatamente igual à despoupança do tomador de empréstimo.

Dessa discussão pode-se concluir que um aumento da taxa de poupança não implica redução da demanda por gastos, somente altera sua composição. Em uma economia fechada (que não transaciona com o exterior), isso significa maior produção de bens de investimento e residências, e menor produção de bens de consumo. Para uma economia aberta, maior poupança pode significar também maior exportação. Não é por menos que países do leste asiático, com altas taxas de poupança, não enfrentam problemas de falta de demanda agregada. Pelo contrário, são países cujas taxas de crescimento estão entre as mais altas do mundo.

Essa conclusão parece contradizer a ideia de inspiração keynesiana, de que, se pouparmos mais, as empresas não terão para quem vender e irão produzir menos, gerando desemprego, o que, por sua vez, irá gerar menor demanda, desestimulando ainda mais a produção. Qual das duas está correta?

Em primeiro lugar, não se pode confundir gastos com consumo. Como vimos, podemos aumentar os gastos e até reduzir o consumo, basta que se aumente a taxa de investimento. Para sustentar a demanda agregada no curto prazo, é indiferente se os gastos ocorrem sob a forma de consumo ou de investimento. No longo prazo, é claro, maiores gastos com investimento implicarão uma sociedade mais rica, pois aumenta a sua capacidade produtiva.

Mas, haveria investimento se o consumo fosse baixo? Em outras palavras, porque alguém investiria se soubesse que não iria vender seus produtos? Em primeiro lugar, o investimento pode ser feito para atender o consumo externo, como ocorre no citado exemplo do leste asiático. Entretanto, mesmo em economias fechadas, pode-se alterar a composição do PIB, aumentando a participação da indústria de bens de capital. Ou seja, os empresários investiriam para produzir máquinas, e não bens de consumo. Parece estranho dizer que a economia produziria máquinas para produzir mais máquinas. Mas isso faz sentido porque se o investimento é maior, sabe-se que a economia estará mais rica no futuro e as pessoas consumirão mais. Mesmo que o consumo como proporção da renda seja baixo, com a renda crescendo, o montante consumido aumenta. Novamente, o exemplo chinês ajuda a entender: os chineses poupam cerca da metade de sua renda, mas o consumo aumentou exponencialmente nos últimos anos, com o maior enriquecimento da sociedade.

Apesar de haver controvérsias quanto ao diagnóstico, muitas crises são vistas como decorrentes de falta de demanda agregada, ou seja, o gasto agregado (e não somente o gasto com consumo) cai, desestimulando a produção e fazendo a economia entrar no círculo vicioso de menor produção, aumento do desemprego, queda na demanda agregada, menor produção, etc. A solução para esse problema é estimular o aumento do consumo e a redução da poupança?

A resposta depende do diagnóstico (ênfatisando que mesmo o diagnóstico de crise por insuficiência de demanda agregada é controverso). Se a causa do problema for entendida como uma rigidez de preços, de salários, de bens de consumo e de ativos em geral, não é muito claro se um aumento do consumo, comparativamente a um estímulo maior para investimentos, poderia fazer o país sair mais rapidamente da crise. Tendo em vista os benefícios do investimento para o longo prazo, seria mais adequado focar em uma política de aumento de investimentos.

Mas se o diagnóstico for de que, por algum motivo, os empresários não querem investir (como diria Keynes, quando os “espíritos animais” dos empresários estão adormecidos)? Nesse caso, é possível que um aumento no consumo (e conseqüente redução da poupança) tenha um impacto mais imediato sobre os gastos e, com isso, amenize a crise. Nessas situações específicas, de fato, pode fazer sentido políticas de desestímulo à poupança.

Mas, via de regra, uma política de estímulo à poupança deve ter como norte uma perspectiva de longo prazo, e não de ciclo econômico. Poupança nada mais é do que abrir mão do consumo presente para se consumir no futuro. Assim, políticas econômicas que visem o aumento ou redução da poupança devem ter em mente o dilema entre consumir mais hoje ou consumir (bem) mais no futuro.