

da Silveira, Marcos Antonio Coutinho

**Working Paper**

## Gastos com bens duráveis no ciclo da vida das famílias Brasileiras

Texto para Discussão, No. 1984

**Provided in Cooperation with:**

Institute of Applied Economic Research (ipea), Brasília

*Suggested Citation:* da Silveira, Marcos Antonio Coutinho (2014) : Gastos com bens duráveis no ciclo da vida das famílias Brasileiras, Texto para Discussão, No. 1984, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/121507>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# 1984

TEXTO PARA DISCUSSÃO

## GASTOS COM BENS DURÁVEIS NO CICLO DA VIDA DAS FAMÍLIAS BRASILEIRAS

Marcos Antonio Coutinho da Silveira





# 1984

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Brasília, junho de 2014

## **GASTOS COM BENS DURÁVEIS NO CICLO DA VIDA DAS FAMÍLIAS BRASILEIRAS**

Marcos Antonio Coutinho da Silveira\*

\* Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

## Governo Federal

**Secretaria de Assuntos Estratégicos da  
Presidência da República**  
Ministro Marcelo Côrtes Neri

**ipea** Instituto de Pesquisa  
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

### **Presidente**

Sergei Suarez Dillon Soares

### **Diretor de Desenvolvimento Institucional**

Luiz Cezar Loureiro de Azeredo

### **Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia**

Daniel Ricardo de Castro Cerqueira

### **Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas**

Cláudio Hamilton Matos dos Santos

### **Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais**

Rogério Boueri Miranda

### **Diretora de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação, Regulação e Infraestrutura**

Fernanda De Negri

### **Diretor de Estudos e Políticas Sociais, Substituto**

Carlos Henrique Leite Corseuil

### **Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais**

Renato Coelho Baumann das Neves

### **Chefe de Gabinete**

Bernardo Abreu de Medeiros

### **Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação**

João Cláudio Garcia Rodrigues Lima

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

URL: <http://www.ipea.gov.br>

## Texto para Discussão

Publicação cujo objetivo é divulgar resultados de estudos direta ou indiretamente desenvolvidos pelo Ipea, os quais, por sua relevância, levam informações para profissionais especializados e estabelecem um espaço para sugestões.

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **ipea** 2014

Texto para discussão / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.- Brasília : Rio de Janeiro : Ipea , 1990-

ISSN 1415-4765

1. Brasil. 2. Aspectos Econômicos. 3. Aspectos Sociais.  
I. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

CDD 330.908

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

# SUMÁRIO

---

SINOPSE

ABSTRACT

1 INTRODUÇÃO .....	7
2 LITERATURA .....	8
3 BASE DE DADOS: POF 2008-2009 .....	13
4 ANÁLISE EMPÍRICA .....	16
5 CONCLUSÃO .....	25
REFERÊNCIAS .....	26
BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR .....	26



## SINOPSE

Entender a evolução do tamanho e da alocação da poupança das famílias no ciclo da vida é de fundamental importância no desenho de políticas públicas. Neste sentido, o gasto com bens duráveis não pode ser ignorado, pois é uma importante forma de poupança, com participação significativa no orçamento pessoal. Além disso, imperfeições no mercado de crédito tornam interdependentes as decisões alocativas entre bens duráveis e não duráveis e ativos financeiros. Com esta motivação, o trabalho utiliza dados da Pesquisa de Orçamentos Familiares de 2008-2009 para descrever e analisar a evolução, ao longo do ciclo da vida, do gasto com bens duráveis das famílias brasileiras. Os dados revelam um comportamento consistente com a hipótese de que as famílias preferem comprar logo na fase inicial do ciclo todo o estoque desejado de bens duráveis, de forma a suavizar o consumo de seus serviços no tempo. No entanto, a existência de restrições creditícias, principalmente para o financiamento de bens com maior valor unitário, impede que os gastos com bens duráveis sigam sua trajetória ótima.

**Palavras-chave:** bens duráveis; ciclo da vida; consumo; poupança.

## ABSTRACT

Understand the evolution of the size and allocation of household savings throughout the life cycle is of fundamental importance in the design of public policies. In this sense, durable goods expenditure cannot be ignored as it is an important form of savings with significant participation in personal budget. In addition, credit market imperfections make interdependent the allocative decisions among durable goods, non-durable goods and financial assets. With this motivation, the work uses data from the Consumer Expenditure Survey from 2008-2009 to describe and analyze the evolution throughout the life cycle of the durable goods expenditure of Brazilian families. The data reveal a behavior compatible with the hypothesis that families prefer to buy at an early stage of the cycle all the desired stock of durable goods, in order to smooth consumption of their services over time. However, the existence of credit constraints, mainly for the financing of goods with higher unit value, prevents spending on durable goods follow their optimal trajectory.

**Keywords:** durable goods; life cycle; consumption; saving.



## 1 INTRODUÇÃO

A partir da base de microdados da Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) de 2008-2009, este trabalho descreve e procura entender a trajetória do gasto com bens duráveis das famílias brasileiras ao longo do ciclo da vida. Excluindo os itens de mais valor unitário, como imóveis e veículos, os dados revelam que o gasto total alcança seu ápice logo no início do ciclo da vida, na faixa entre 20 e 30 anos, declinando lenta e continuamente com o avanço da idade, para então praticamente se estabilizar no final do ciclo. Este resultado sugere que as famílias buscam, no alcance de suas condições financeiras, comprar o mais rapidamente possível o estoque desejado de bens duráveis de valor unitário relativamente mais baixo, como móveis, equipamentos e eletrodomésticos. Este resultado é consistente com a predição da teoria do ciclo da vida/renda permanente de que o consumidor representativo deseja suavizar o consumo dos serviços providos pelos bens duráveis no ciclo da vida, proporcional ao tamanho do estoque, embora não alcance plenamente este objetivo, devido à existência de restrições no mercado de crédito.

Por outro lado, a inclusão de veículos no gasto total com bens duráveis modifica substancialmente sua trajetória ao longo do ciclo da vida, passando a revelar um formato côncavo, em forma de U invertido, muito próximo aos resultados encontrados por estudos com dados de outros países. Neste caso, o gasto total aumenta progressivamente na fase inicial do ciclo, alcançando seu ápice apenas na faixa etária entre 40 e 50 anos, para então declinar e se estabilizar na velhice. Novamente, a explicação mais plausível para este resultado é a existência de imperfeições, no mercado de crédito, que impedem a suavização intertemporal do consumo. Além disso, esta restrição é mais forte para bens de maior valor unitário, os quais exigem maior financiamento sob condições mais rígidas, em geral, não compatíveis com a condição financeira das famílias mais jovens, ainda sem reputação no mercado de crédito e com nível de renda relativamente menor.

Entender a evolução do consumo da poupança e da alocação de portfólio no ciclo da vida tem importância teórica e também para a formulação de políticas públicas. Ela impacta sobre a eficácia tanto das reformas na Previdência Social e no sistema tributário, quanto das medidas de incentivo à poupança e ao fortalecimento do mercado de capitais. Não é surpresa que o tema seja há muito tempo objeto de intenso debate, o qual continua longe de conclusivo. O marco inicial da discussão é o modelo do ciclo da vida/renda permanente, o qual explica as decisões de consumo e poupança como resultado de um problema de alocação intertemporal de recursos a partir das preferências entre consumo presente e consumo futuro. A principal predição do modelo é que o consumidor representativo suaviza seu consumo no tempo, compensando as flutuações

na renda corrente com recursos levantados no mercado de crédito. Entretanto, na medida em que os dados contradisseram a teoria, algumas modificações do modelo canônico produziram resultados mais realistas, em particular no que diz respeito à existência de restrição ao crédito e à formação de poupança precaucionária. Mais recentemente, uma linha de pesquisa na área de finanças tem relaxado as hipóteses do modelo padrão de alocação de portfólio, mostrando de que maneira variáveis demográficas, como a idade, podem interferir na alocação de portfólio das famílias.

Numa definição mais ampla de poupança, os bens duráveis são uma importante forma de alocação de poupança pessoal, ao lado dos ativos financeiros e do investimento em capital humano, entrando com uma proporção significativa no orçamento das famílias. Logo, em qualquer ponto do ciclo da vida, o indivíduo representativo defronta-se com a decisão de alocar sua renda e riqueza entre consumo de bens não duráveis, compra de bens duráveis e aplicação em ativos financeiros. No mundo real, com mercados incompletos e imperfeitos, estas decisões são interdependentes e precisam ser analisadas simultaneamente. Um exemplo é o valor dos bens duráveis como colateral de empréstimos pessoais para um indivíduo sujeito à restrição de crédito, o qual pode então desfazer-se de seus ativos financeiros e aumentar seu consumo. Conseqüentemente, qualquer modelo rigoroso de poupança e alocação de portfólio precisa incorporar o gasto das famílias com bens duráveis como um importante componente do orçamento familiar. Além desta introdução, o trabalho tem outras cinco seções. A seção 2 traz um sumário da literatura do consumo no ciclo da vida, ressaltando a presença dos bens duráveis. A seção 3 explica a base de dados. A seção 4 desenvolve a parte empírica do trabalho. A seção 5 conclui.

## **2 LITERATURA**

Em linhas gerais, a hipótese do ciclo da vida/renda permanente estabelece que o nível ótimo de consumo corrente é aproximadamente constante ao longo da vida, sendo determinado pela renda permanente, a qual é definida como a soma da riqueza financeira mais o valor presente do fluxo de rendimentos futuros esperados. Desta forma, o consumo corrente independe da renda corrente, ou seja, choques transitórios na renda corrente não têm efeito sobre o consumo corrente. Além disso, supondo uma trajetória côncava para a renda corrente média ao longo da vida, o consumo corrente do indivíduo representativo pode ser suavizado intertemporalmente por meio do acesso ao mercado de crédito: ele toma empréstimos na juventude, quando sua renda corrente é insuficiente para satisfazer seu consumo ótimo, e poupa na idade adulta, não só para

saldar as dívidas contraídas no período anterior, mas também para financiar seu consumo na velhice, quando estiver aposentado. Logo, a taxa de poupança seguiria um U invertido, de forma a suavizar o consumo ao longo da vida.

Subjacente à hipótese do ciclo da vida/renda permanente está a maximização de uma utilidade intertemporal pelo consumidor sujeito a uma restrição orçamentária intertemporal. O resultado deste problema é um plano de consumo que iguala as utilidades marginais do consumo em diferentes pontos do tempo e em diferentes estados da natureza, com uma eventual taxa de crescimento que vai depender da taxa de juros e do fator de desconto intertemporal. Este processo de suavização do consumo ocorre por meio de uma transferência intertemporal e intratemporal de recursos financeiros mediante compra e venda de ativos financeiros disponíveis no mercado. Conseqüentemente, uma condição para a alocação ótima de recursos ao longo do ciclo da vida é o acesso ao mercado de crédito.

A principal predição do modelo do ciclo da vida/renda permanente costuma ser contestada pela evidência empírica. Segundo o modelo, a renda corrente não deveria influenciar o consumo corrente, o qual seria determinado apenas pela renda permanente. Ao contrário, pesquisas em muitos países sugerem a existência de um forte paralelismo entre consumo corrente e renda corrente. Em particular, uma trajetória em forma de U invertido é observada para o consumo corrente, com dados da economia norte-americana, refletindo a trajetória côncava da renda corrente média no ciclo da vida. No entanto, este paralelismo não é suficiente para invalidar a hipótese central do modelo, a qual afirma que as pessoas buscam, quando possível, manter um padrão de consumo estável ao longo do ciclo da vida. À princípio, o paralelismo poderia ser explicado por meio de problemas relativos à definição de variáveis, como em Attanasio (1999), o qual argumenta que o efeito da idade sobre o consumo é anulado mediante correções demográficas que levem em conta mudanças no tamanho e na composição da família ao longo do ciclo da vida. No entanto, embora amenizado, o paralelismo permanece mesmo após tais correções, continuando os dados a mostrar uma trajetória em forma de U invertido para o consumo corrente no ciclo da vida.

Outra forma de explicar o paralelismo sem renunciar à hipótese central de suavização de consumo nas preferências do indivíduo representativo é permitir a existência de falhas de mercado tais como a restrição para o acesso ao crédito. Um indivíduo que sofre restrição de crédito, mesmo esperando um fluxo de renda crescente, não pode tomar empréstimos na juventude para financiar o nível de consumo ótimo. Neste caso,

na ausência de riqueza financeira previamente acumulada ou herdada, seu consumo está restrito por sua renda corrente, e o melhor que pode fazer é consumir tudo o que ganha, resultando numa alocação intertemporal de recursos ineficiente. Uma consequência disto é que choques transitórios na renda corrente têm efeito significativo sobre o consumo corrente, e o indivíduo torna-se assim um “consumidor keynesiano”. É importante salientar que o indivíduo que sofre de restrição de crédito não vai suavizar consumo no tempo, mesmo que suas preferências sejam por manter um nível de consumo estável durante a vida. Logo, o paralelismo entre renda corrente e consumo corrente provocado por restrição de crédito não é evidência contra a hipótese de suavização de consumo implícita na teoria do ciclo da vida/renda permanente.

A ausência de acesso ao crédito não somente implica uma restrição sobre o consumo corrente, como também pode deslocar o nível de consumo corrente para um nível inferior ao da renda corrente, devido à necessidade de formação de uma poupança precaucionária na forma de ativos financeiros líquidos. A poupança precaucionária é uma forma de proteção contra reduções abruptas e inesperadas do consumo futuro devido a choques adversos na renda do consumidor, tais como acidentes e perda do emprego. Quanto maiores o grau de aversão ao risco do consumidor e a incerteza em relação ao seu fluxo de renda futura, maior a poupança precaucionária. E como é bastante provável que esta aversão ao risco e/ou esta incerteza flutuem no ciclo da vida, mais uma razão para o consumo variar significativamente com a idade. É importante frisar que a restrição ao crédito também está na raiz da demanda por uma poupança precaucionária. Caso contrário, uma necessidade eventual de recursos acima da renda corrente poderia ser satisfeita por meio de empréstimos temporários.

Embora as hipóteses de restrição de crédito/poupança precaucionária confirmem ao modelo básico do ciclo da vida/permanente o realismo necessário para reproduzir o paralelismo entre renda e consumo de bens não duráveis, elas também produzem predições incompatíveis com outros importantes fatos estilizados. Em especial, a acumulação de ativos financeiros líquidos logo no início do ciclo da vida, à título de poupança precaucionária, é contestada pela evidência empírica de que os jovens carregam muito pouco destes ativos em carteira, migrando para estes apenas em uma fase mais avançada de suas vidas; ainda assim, apenas à título de poupança para aposentadoria.

Outra importante crítica ao modelo do ciclo da vida/renda permanente é a ausência de um tratamento adequado e explícito para o consumo e os gastos com bens duráveis, os quais respondem por uma proporção significativa da despesa total das

famílias. São vários os canais mediante os quais se manifesta o efeito dos bens duráveis sobre as decisões do plano de consumo e poupança das famílias. Em uma definição ampla de poupança, bens duráveis são ativos reais cujo risco de mercado pode interferir na alocação de carteira da poupança financeira das famílias. Um exemplo notório são os imóveis residenciais, os quais competem com as diversas classes de ativos financeiros pela poupança das famílias.

Não menos importante, algumas categorias de bens duráveis podem ser usadas como instrumento de poupança precaucionária. Isto vale tanto para itens de valor unitário elevado – tais como imóveis e veículos, no caso das famílias de alta renda – como também para itens de valor unitário pequeno, tais como móveis e eletrodomésticos, no caso das famílias de baixa renda. É claro que um bem durável só será eficaz como poupança precaucionária se tiver suficiente liquidez ou se for aceito como colateral para empréstimos pessoais. Quando isto ocorre, o bem durável é claramente preferível como instrumento de poupança precaucionária em relação aos ativos financeiros líquidos. Isto porque oferece, além da proteção contra eventuais choques negativos na renda, um fluxo de serviços de consumo cuja utilidade marginal é bastante elevada em decorrência da restrição de crédito. Conseqüentemente, a incorporação de bens duráveis no modelo do ciclo da vida/renda oferece uma explicação para a participação muito pequena dos ativos financeiros na carteira das famílias mais jovens.

Com estas motivações, parte da literatura procura explicar o comportamento dos gastos com bens duráveis no ciclo da vida, bem como as implicações de sua existência para a trajetória dos gastos com consumo de bens não duráveis. Exemplos desta literatura são Dunn (1998) e Fernandez-Villaverde e Krueger (2002), os quais introduzem bens duráveis em um modelo de equilíbrio geral dinâmico de ciclo da vida com choques idiossincráticos na renda e restrição de crédito, contribuindo para explicar, entre outros resultados, a demanda por poupança precaucionária. Por sua vez, Balvers e Szerb (2000) e Yang (2006) seguem esta linha de pesquisa para analisar o caso específico da demanda por imóveis.

Ao incorporar bens duráveis no modelo de consumo, é preciso ter sempre em mente a distinção entre gastos com bens duráveis e o consumo de serviços dos bens duráveis. No caso dos bens não duráveis, os dois conceitos se confundem, uma vez que o consumo destes bens é instantâneo. Com bens duráveis, o gasto com o bem ocorre em um momento do tempo, enquanto o fluxo de serviços provido por seu consumo se prolonga no tempo até a completa depreciação do bem. Mas qual é então a implicação

das hipóteses da teoria do ciclo da vida/renda permanente para a trajetória dos gastos com bens duráveis? Supondo-se que o consumo de bens não duráveis e o consumo de serviços dos bens duráveis entram separadamente na utilidade dos indivíduos, o plano ótimo das famílias que maximizam uma utilidade intertemporal é suavizar o fluxo de consumo dos serviços de bens duráveis ao longo do ciclo da vida, como acontece no caso do consumo de bens não duráveis. Imaginando-se que o fluxo de serviços dos bens duráveis é aproximadamente proporcional ao seu estoque, a implementação daquele plano ótimo exige que todo o estoque de bens duráveis seja comprado logo no início do ciclo da vida, com gastos futuros adicionais apenas para compensar a depreciação dos bens. Desta forma, o estoque de bens duráveis e, portanto, o fluxo de consumo dos seus serviços ficaria constante no ciclo da vida.

Exatamente como acontece com o consumo de bens não duráveis, a evidência empírica mostra que o comportamento do gasto com bens duráveis no ciclo da vida conflita com as previsões da teoria, o que pode ser mais uma vez explicado pela existência de restrições ao mercado de crédito para o financiamento destes bens. Com base em pesquisas de orçamentos familiares, Fernandez-Villaverde e Krueger (2002) concluem que o gasto com bens duráveis e não duráveis das famílias norte-americanas segue uma trajetória em forma de U invertido. Eles também mostram que a riqueza dos jovens é composta majoritariamente de bens duráveis, com pequena presença de ativos financeiros líquidos. Consequentemente, em vez da rápida formação de um estoque completo de bens duráveis logo no início do ciclo da vida, seguido apenas por amortizações periódicas, o que se observa na realidade é um acúmulo gradativo do estoque ao longo do ciclo, alcançando seu pico na meia idade para então decrescer lentamente na fase final do ciclo. Pode-se argumentar que a hipótese de restrição de crédito é mais forte no caso dos bens duráveis, uma vez que estes podem servir de colateral para o seu próprio financiamento. No entanto, trata-se de uma colateral com valor erodido pela depreciação do bem e ameaçado por choques adversos, não garantindo com certeza o pleno pagamento das obrigações. Desta forma, é mais provável que, além da exigência de garantia real, os credores imponham condições mais rígidas para a concessão de financiamento, tais como prazos mais curtos de amortização, comprovante de renda e pagamento de entrada. Uma vez que a capacidade de satisfazer tais condições é diretamente proporcional ao nível de renda corrente do consumidor, cria-se um mecanismo para que a trajetória do gasto com bens duráveis no ciclo da vida, e consequentemente do estoque destes bens, evolua paralelamente à trajetória côncava, em forma de U invertido, da renda corrente.

### 3 BASE DE DADOS: POF 2008-2009

O trabalho descreve e procura explicar a trajetória do gasto com bens duráveis no ciclo da vida das famílias brasileiras. A base de dados empregada é o produto da Pesquisa de Orçamentos Familiares de 2008-2009 (POF 2008-2009) realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).<sup>1</sup> Esta pesquisa lança mão de questionários com perguntas bastante detalhadas sobre a estrutura de consumo, gastos e rendimentos do universo das famílias brasileiras. Entre os seis questionários da POF 2008-2009 com informação relevante para o trabalho, o primeiro reporta as características pessoais dos membros das famílias, tais como idade, sexo e educação; o segundo reporta as despesas coletivas das famílias em diferentes categorias de bens, entre os quais a maioria dos bens duráveis, e também traz um inventário físico de alguns bens duráveis; o quarto reporta as despesas individuais dos membros das famílias em diferentes categorias de bens, entre os quais alguns bens duráveis, como veículos e imóveis; o recorte mapeia a totalidade dos recursos correntes – monetários e não monetários – de todos os membros das famílias.<sup>2</sup> Para calcular o valor total do gasto com bens duráveis de uma família, é necessário agregar as despesas individuais de seus membros no questionário 4, para então somar o resultado com as despesas coletivas no questionário 2.<sup>3</sup>

Existe alguma arbitrariedade na seleção dos bens classificados como duráveis. A primeira inclinação é classificar como não duráveis todos os bens de consumo imediato, tais como alimentos e serviços, e, em contraposição, como duráveis todos os outros bens. Mas o que dizer de um simples chaveiro, uma persiana, um colchão ou algumas peças de vestuário, tais como ternos, bijuterias, cintos e calçados? Estes bens podem ser guardados e consumidos ao longo de vários anos, embora as estatísticas oficiais e trabalhos acadêmicos normalmente os classifiquem como bens não duráveis. A razão para tanto é que, na prática, costumam ser descartados com muita frequência em virtude de seu baixo valor unitário relativo à renda familiar. Mas isto não parece muito razoável no caso de famílias muito pobres, como são boa parte das famílias na amostra deste trabalho. Consequentemente, para que a informação sobre o gasto total com

1. Três outras pesquisas foram realizadas anteriormente: 1987-1988, 1995-1996 e 2002-2003.

2. Recursos não monetários são especialmente importantes para as condições de vida das famílias de baixa renda.

3. Em relação aos demais questionários, o terceiro investiga as despesas coletivas com alimentos; o sexto examina a avaliação das famílias sobre alguns aspectos importantes de suas condições de vida; e o sétimo é uma caderneta de consumo pessoal de alimentos.

bens duráveis seja a mais fidedigna possível para as famílias de todas as faixas de renda, o trabalho classifica como durável uma extensa lista de categorias de bens: mobiliários e artigos do lar, eletrodomésticos, joias, veículos e bicicletas, instrumentos musicais, celulares, máquinas fotográficas, computadores, imóveis e material de construção. Por outro lado, itens de vestuário não são classificados como bens duráveis, independentemente de seu valor ou durabilidade. O gasto total para cada família é líquido da receita com a venda de bens. Testes de robustez com definições mais restritas de bem durável não alteraram significativamente os resultados.

As POFs não reportam uma medida observada do fluxo de serviços de consumo providos pelos bens duráveis, sem dúvida o objeto de maior interesse do ponto de vista da teoria econômica, mas somente os gastos monetários efetivamente incorridos na compra destes bens. Esta distinção não faz sentido no caso de bens não duráveis, de consumo imediato, para os quais é perfeitamente razoável medir o fluxo de serviços de consumo em um período como o gasto total com a compra destes bens no mesmo período. Porém, a distinção é crucial quando se trata de bens de consumo duráveis. Por exemplo, se uma família compra um carro hoje, ela vai receber um fluxo de serviços de transporte por um longo número de períodos, apesar de as despesas apenas serem incorridas (e reportadas nas POFs) hoje e, portanto, uma única vez. Uma alternativa seria imputar o fluxo de serviços de consumo provido pelos bens duráveis a partir do valor estimado do estoque destes bens, o qual é constituído pela soma das compras líquidas destes bens até o momento presente. No entanto, exceto no caso dos imóveis, as POFs trazem apenas um inventário meramente físico de um número restrito de bens duráveis: grandes eletrodomésticos, veículos e computadores. Por conta destas limitações, não há outra alternativa senão analisar o consumo dos bens duráveis das famílias brasileiras a partir dos dados relativos a seus gastos com a compra deste bens. Felizmente, os modelos teóricos do consumo no ciclo da vida que incorporam bens duráveis fornecem previsões não só para os fluxos de serviços de bens duráveis, mas também para a trajetória do gasto com estes bens no ciclo da vida. Contrastando estas previsões com a evidência empírica, é possível então avançar na construção de modelos quantitativos capazes de explicar e replicar o comportamento do consumo dos bens duráveis.

A distinção entre serviços de consumo e gasto com bens duráveis traz outro problema prático para o estudo do consumo dos bens duráveis no ciclo da vida com base nos dados produzidos pelas POFs. Em teoria, uma família pode adquirir a posse de

um bem durável, e assim consumir os serviços providos por ele, tanto por meio do seu aluguel como mediante a sua compra. Quanto maior a taxa de juros, maior o estímulo para o aluguel do bem, descontados os eventuais custos de transação. A possibilidade de aluguel de bens duráveis acrescenta maior complexidade ao problema de decisão das famílias, ficando bem mais difícil prever teoricamente a trajetória ótima do gasto com bens duráveis no ciclo da vida. Sem um referencial teórico contra o qual contrastar a evidência empírica, não é possível julgar a validade das hipóteses subjacentes aos modelos de consumo no ciclo da vida. Na prática, porém, o aluguel de bens duráveis é observado de forma generalizada apenas no caso de imóveis residenciais. Até mesmo o aluguel de veículos de passeio costuma ser uma atividade esporádica em viagens de férias. Desta forma, o trabalho contorna o problema acima excluindo a aquisição de imóveis residenciais do gasto total com bens duráveis. Uma objeção à supressão deste importante item no orçamento familiar é a sua eventual complementaridade em relação aos demais bens duráveis. Esta é uma importante limitação do trabalho que merece uma investigação futura.

A unidade de observação usada na parte empírica deste trabalho corresponde ao conceito de unidade de consumo usado na POF, a qual é definida como um morador ou grupo de moradores de um domicílio particular permanente que compartilham a mesma fonte de alimentação, ou seja, que utilizam um mesmo estoque de alimentos e/ou que realizam um conjunto de aquisições alimentares comuns.<sup>4</sup> A situação mais comum é a de um domicílio com apenas uma unidade de consumo, constituída de casal e seus filhos, com ou sem dependentes, que compartilham das principais refeições no domicílio, sendo os alimentos provenientes de um único estoque. A amostra total da POF 2008-2009 consiste de 56.091 unidades de consumo, envolvendo todo o território nacional, inclusive áreas rurais. Cabe comentar que a pesquisa faz uma diferença entre os conceitos de família e unidade de consumo, de forma que esta pode conter várias famílias.<sup>5</sup> No entanto, como este fato é bastante incomum e dado o objetivo do trabalho, o conceito de família usado neste trabalho, a título de simplificação, coincide com o de unidade de consumo da POF.

---

4. Nas situações em que não exista estoque de alimentos nem aquisições alimentares comuns, a identificação da unidade de consumo deverá ser feita por meio das despesas com moradia.

5. A Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) define família como um conjunto de pessoas ligadas por laços de parentesco, dependência doméstica ou normas de convivência, que morem na mesma unidade domiciliar; ou como uma pessoa que more só em uma unidade domiciliar.

O tempo da pesquisa da POF foi de doze meses, de forma a capturar o efeito de flutuações sazonais nos orçamentos familiares. Cada família reporta o valor das receitas e despesas relativas a um período de referência, o qual antecede imediatamente a data do início da pesquisa na família. Despesas com bens que diferem em valor unitário e frequência de aquisição requerem períodos de referência distintos para a precisão da informação. Em geral, as despesas de menor valor são aquelas normalmente realizadas com mais frequência e as despesas de maior valor são aquelas realizadas com menor frequência. Além disso, a memória das informações relacionadas a uma aquisição com valor mais elevado é preservada por um período de tempo mais longo.<sup>6</sup> Assim, quatro períodos de referência são definidos: sete dias, trinta dias, noventa dias e doze meses. Os períodos de referência dos bens duráveis e dos rendimentos são de doze meses. Devido a sua natureza, a despesa com um bem durável é de baixa frequência, independentemente de seu valor. Como as famílias podem ser entrevistadas em momentos diferentes ao longo da pesquisa, seus períodos de referência para uma mesma despesa ou rendimento em geral não coincidem. Logo, é preciso anualizar e expressar todos os valores aos preços vigentes em uma data referencial, corrigindo assim o efeito distorcivo da inflação.

#### 4 ANÁLISE EMPÍRICA

O ponto de partida da análise empírica do trabalho é verificar se os dados microeconômicos referentes aos gastos com bens duráveis das famílias brasileiras corroboram a teoria do ciclo da vida/renda permanente, cuja hipótese central é de que as famílias desejam suavizar consumo no tempo. Supondo acesso irrestrito ao mercado de crédito, esta hipótese implica uma trajetória para o nível de consumo aproximadamente constante ao longo do ciclo da vida.<sup>7</sup> Mais precisamente, o efeito sobre o consumo corrente de choques e flutuações na trajetória da renda corrente é anulado pela venda líquida de ativos financeiros, eliminando assim qualquer paralelismo entre renda e consumo. No que tange aos bens duráveis, para os quais existe uma separação entre gasto e consumo, a hipótese de suavização de consumo significa que as famílias compram – por meio de financiamento se necessário – todo o estoque destes bens logo na fase inicial do ciclo da vida, de forma a suavizar o fluxo de serviços de consumo ao longo do ciclo. Gastos adicionais com o avançar da idade são efetuados somente para repor a depreciação dos bens.

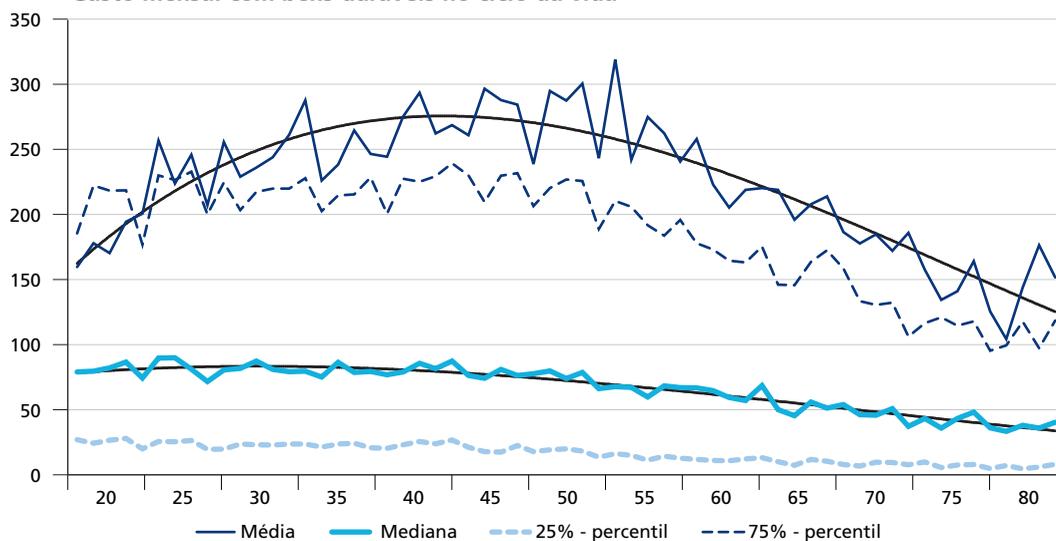
---

6. Pode haver problemas quanto à fidelidade da informação recolhida, uma vez que, muitas vezes, os valores reportados pelas famílias podem não ser precisos, seja por engano perceptivo, seja por esquecimento do entrevistado. Supõe-se neste estudo que os erros de reportagem estejam quase que igualmente distribuídos entre os diferentes grupos sociais.

7. É claro que a taxa de crescimento do consumo corrente é igual a zero somente se a taxa de juros da economia for igual à taxa de desconto intertemporal das famílias, a qual mede o seu grau de impaciência em relação ao consumo.

O gráfico 1 revela a trajetória do gasto mensal com bens duráveis das famílias brasileiras no ciclo da vida. A fim de obter uma noção mais clara da distribuição da variável, quatro estatísticas são analisadas: média, mediana, 25%-percentil e 75%-percentil. Para cada família da amostra, o gasto mensal com bens duráveis é uma estimativa produzida pela divisão do gasto total a partir dos dados da POF (para um período referencial de um ano) pelo número de doze meses. Por sua vez, o valor observado para a idade da família é a idade do membro reportado como a pessoa de referência da família. O ciclo da vida é restrito ao intervalo entre 20 e 80 anos de idade. O número de observações é bastante escasso fora deste intervalo. Além disso, na faixa etária acima de 80 anos, muito possivelmente existe um viés de seleção amostral positivo no efeito estimado da idade sobre o gasto com bens duráveis. Isto porque as famílias mais pobres duram relativamente menos tempo, uma vez que seus chefes, em idade avançada, têm maior probabilidade de se transferir para uma família com um chefe mais jovem.

GRÁFICO 1  
Gasto mensal com bens duráveis no ciclo da vida



Elaboração do autor.

O gráfico 1 revela um comportamento fortemente influenciado pelos valores no extremo superior da distribuição. A média supera o 75%-percentil em praticamente todas as idades, com maior intensidade a partir dos 30 anos. Além disso, a trajetória da média apresenta um formato côncavo – de U invertido – no ciclo da vida, enquanto as trajetórias das outras estatísticas decrescem lenta e continuamente com a idade, embora mais rapidamente a partir dos 50 anos. Estes resultados não corroboram a predição de suavização do consumo, pelo qual os gastos com bens duráveis se concentram na fase inicial do ciclo da vida. Se isto é óbvio em relação à trajetória côncava da média,

também é verdade para as trajetórias dos outros momentos. A velocidade muito lenta com que os quartis da distribuição decrescem ao longo do ciclo da vida não sustenta o argumento de que o nível de gasto com bens duráveis observado em idades mais avançadas, o qual é ainda relativamente elevado, seja apenas o suficiente para repor a depreciação dos bens.

A literatura tem argumentado que mudanças no tamanho e na composição da família ao longo do ciclo da vida podem estar na raiz da existência de um paralelismo entre renda corrente e consumo corrente. Isto aconteceria porque os dados observados nas pesquisas de orçamentos familiares referem-se ao consumo total dos membros da família, e não ao consumo de um único indivíduo. A solução usualmente proposta para contornar o efeito espúrio de variáveis demográficas sobre a trajetória do consumo familiar no ciclo da vida tem sido a sua normalização por uma medida efetiva do tamanho da família, denominada número de “adultos equivalentes”, a qual leva em conta não apenas o número de membros da unidade familiar, como também sua composição entre adultos e crianças. Entre as inúmeras alternativas existentes, este trabalho toma emprestado a definição de “adultos equivalentes” proposta por Ferreira e Litschfield (1998).<sup>8</sup> Sua fórmula captura o fato de que membros da família com idades distintas têm uma diferente escala de necessidades em relação a um membro adulto, bem como a existência de importantes economias de escala à medida que o tamanho da família aumenta.

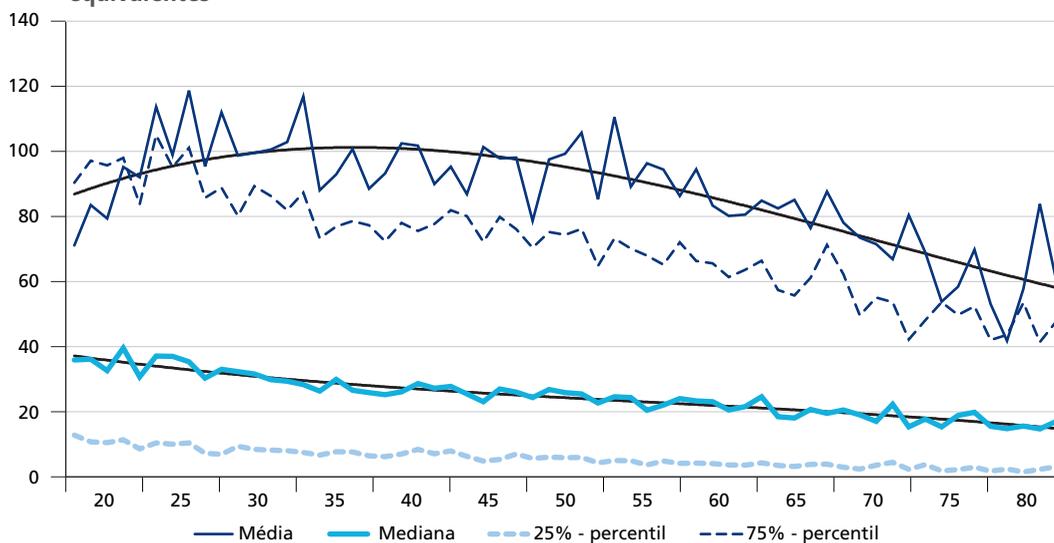
Os gráficos 2 e 3 repetem o exercício do gráfico 1 para os casos em que o gasto com bens duráveis é normalizado, respectivamente, pelo número de “adultos equivalentes” e pelo número de membros da família. A simples normalização pelo número de membros é feita apenas a título de robustez.<sup>9</sup> Os gráficos são muito semelhantes ao do gráfico 1, sustentando praticamente as mesmas conclusões. De fato, a velocidade com que os quartis da distribuição decrescem ao longo do ciclo continua muito lenta para sustentar a hipótese de suavização de consumo. No entanto, a trajetória da média revela agora uma concavidade bem menos acentuada, sugerindo que o efeito de mudanças na estrutura familiar ao longo do ciclo da vida, embora existente, não seja suficiente para explicar inteiramente o desvio da trajetória do gasto com bens duráveis do padrão postulado pela teoria do ciclo da vida/renda permanente.

---

8. O número de adultos equivalentes (AE) é dado pela seguinte fórmula:  $AE = 1,2 + 0,8*(N1 + N2) + 0,4*N3 + 0,3*N4$ , em que  $N1$  é o número de adultos,  $N2$  é o número de crianças entre 11 e 15 anos,  $N3$  é o número de crianças entre 5 e 10 anos e  $N4$  é o número de crianças entre 0 e 4 anos.

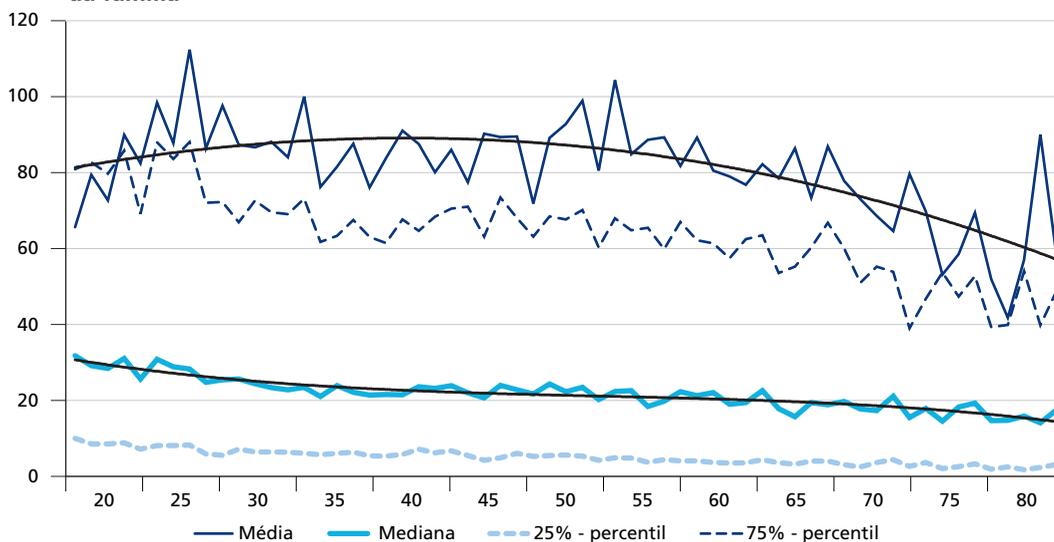
9. Outras definições para o número de adultos equivalentes foram testadas no trabalho, sem mudanças significativas nos principais resultados.

GRÁFICO 2  
Gasto mensal com bens duráveis no ciclo da vida normalizado pelo número de adultos equivalentes



Elaboração do autor.

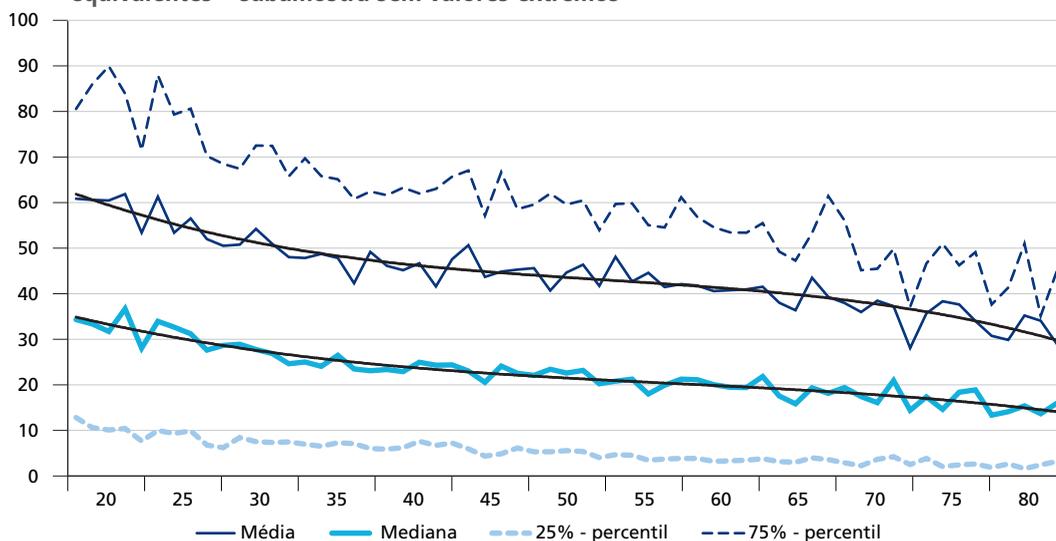
GRÁFICO 3  
Gasto mensal com bens duráveis no ciclo da vida normalizado pelo número de membros da família



Elaboração do autor.

Uma vez que a trajetória da média é fortemente influenciada por valores extremos, o gráfico 4 repete o exercício do gráfico 1 com a subamostra que exclui as famílias nos cinco últimos percentis da distribuição do gasto normalizado (extremo superior da distribuição do gasto normalizado). Bem diferente do que ocorre com a amostra completa, a trajetória da média perde sua concavidade, acompanhando a queda lenta e progressiva das demais estatísticas, e permanece agora sempre abaixo da trajetória do 75%-percentil. O gráfico 5 deixa mais evidente as mudanças causadas pela eliminação do extremo superior da distribuição. Esta figura mostra lado a lado as trajetórias da média e da mediana com a amostra total e com a subamostra sem os valores extremos. Enquanto as trajetórias das medianas são quase que coincidentes, a trajetória da média sofre uma brusca mudança de nível e curvatura. A conclusão é que, ao longo do ciclo da vida, o gasto médio com bens duráveis das famílias no extremo superior da distribuição não apenas é bem maior que o das famílias no restante da amostra, como também apresenta um formato de trajetória bastante diferente.

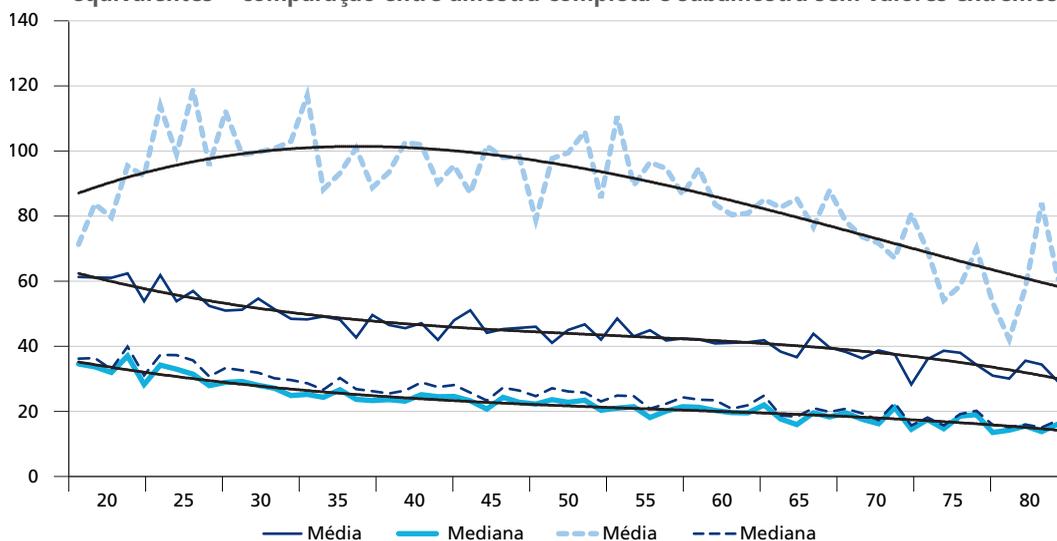
GRÁFICO 4  
Gasto mensal com bens duráveis no ciclo da vida normalizado pelo número de adultos equivalentes – subamostra sem valores extremos



Elaboração do autor.

GRÁFICO 5

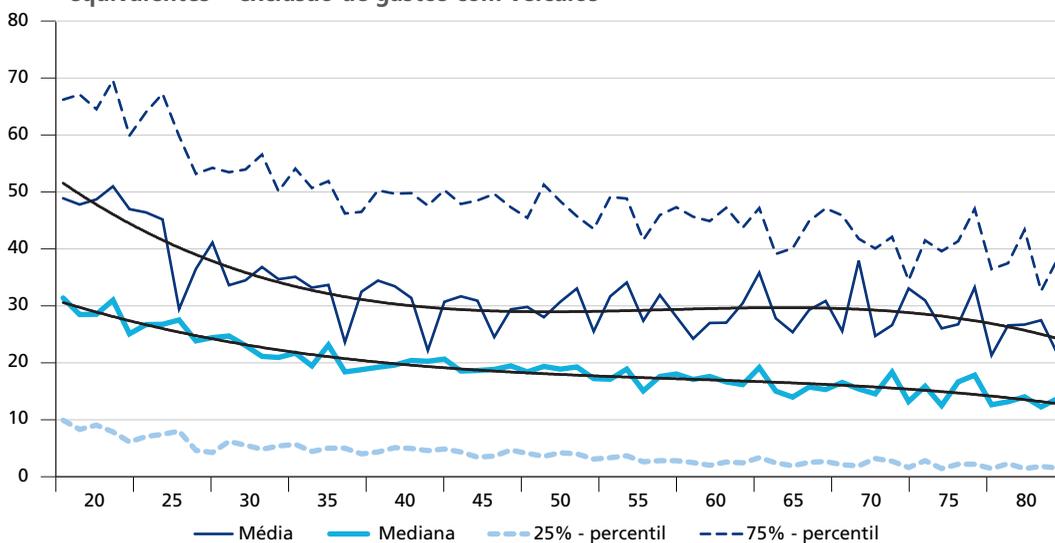
**Gasto mensal com bens duráveis no ciclo da vida normalizado pelo número de adultos equivalentes – comparação entre amostra completa e subamostra sem valores extremos**



Elaboração do autor.

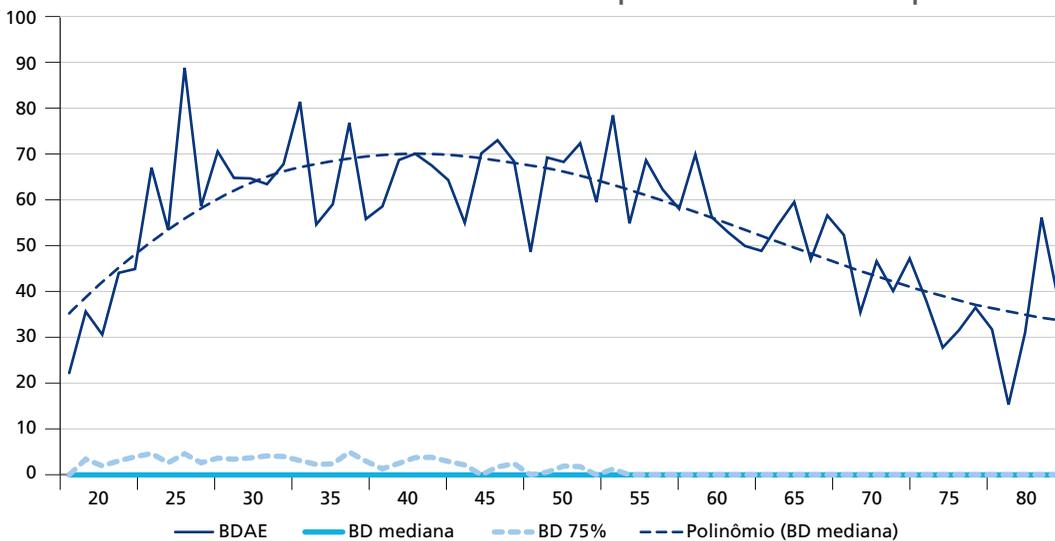
Uma possível explicação para os resultados do gráfico 5 é que o aumento do gasto de uma família com bens duráveis seja acompanhado por uma mudança na sua composição, na medida em que itens de maior valor unitário passam a ser adquiridos. Para testar esta hipótese, o gráfico 6 volta a repetir o exercício do gráfico 1 para toda a amostra, porém exclui o gasto com veículos do gasto total. Já o gráfico 7 apresenta apenas a trajetória do gasto com veículos, os quais são em média os bens de maior valor unitário além dos imóveis. Os gráficos 6 e 7 revelam trajetórias bem diferentes. A média do gasto com veículos segue uma trajetória côncava, semelhante à trajetória da média do gasto total, sem exclusão de veículos e com toda a amostra do gráfico 1. Além disso, ao longo do ciclo, a média permanece sempre acima do 75%-percentil e a mediana é nula. Já o gasto total sem veículos segue uma trajetória lenta e continuamente decrescente, semelhante à trajetória do gasto total, que inclui veículos, mas restrito à subamostra que exclui os valores extremos. O gráfico 8 ajuda a ilustrar este resultado colocando lado a lado as trajetórias das médias do gasto total, do gasto total sem veículos e do gasto com veículos. Enquanto as médias do gasto total e do gasto com veículos parecem seguir trajetórias côncavas quase paralelas, a média do gasto total sem veículos decai lentamente e continuamente ao longo do ciclo. Estes resultados sugerem que a concavidade da trajetória da média do gasto total na gráfico 1 decorre da presença dos gastos com veículos, os quais, por sua vez, são efetuados majoritariamente pelas famílias cujos gastos situam-se no extremo superior da distribuição.

**GRÁFICO 6**  
**Gasto mensal com bens duráveis no ciclo da vida normalizado pelo número de adultos equivalentes – exclusão de gastos com veículos**



Elaboração do autor.

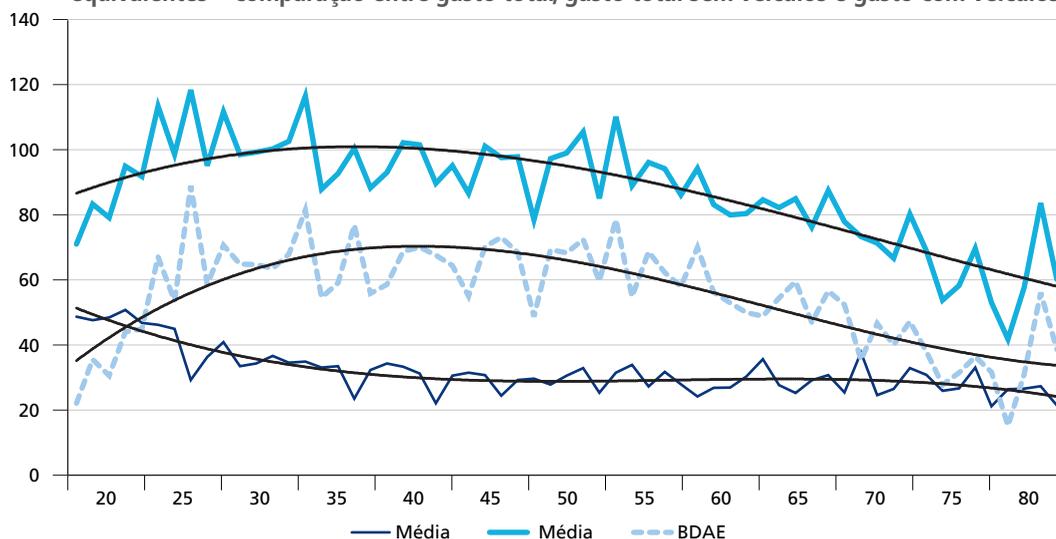
**GRÁFICO 7**  
**Gasto com veículos no ciclo da vida normalizado pelo número de adultos equivalentes**



Elaboração do autor.

GRÁFICO 8

**Gasto mensal com bens duráveis no ciclo da vida normalizado pelo número de adultos equivalentes – comparação entre gasto total, gasto total sem veículos e gasto com veículos**



Elaboração do autor.

Até agora, o trabalho apresentou uma descrição empírica da trajetória do gasto das famílias brasileiras com bens duráveis no ciclo da vida. Mas como explicá-la à luz da teoria do ciclo da vida/renda permanente? Em linhas gerais, esta teoria argumenta que, com acesso irrestrito ao mercado de crédito, todo o estoque de bens duráveis é acumulado pelas famílias logo na fase inicial do ciclo da vida, de forma a suavizar o fluxo de serviços de consumo destes bens ao longo do ciclo. Gastos adicionais com o avançar da idade decorrem apenas da depreciação dos bens. A análise dos dados da POF 2008-2009 permite concluir que as famílias brasileiras realmente desejam suavizar consumo, mas não o conseguem plenamente, devido a restrições para o acesso ao crédito. Para entender o que fundamenta esta conclusão, é preciso esclarecer a natureza da restrição de crédito em relação a bens duráveis. Ao contrário dos bens não duráveis, existe no Brasil um mercado de crédito bem organizado para o financiamento da compra de bens duráveis. Em geral, estes bens são comprados a prazo por meio do crédito direto ao consumidor (CDC), disponibilizado por sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras). O bem assim financiado, sempre que possível, é entregue como garantia do empréstimo, ficando a ele vinculado pela figura jurídica da alienação fiduciária, pela qual o cliente transfere para a financeira a propriedade do bem adquirido com o empréstimo até o pagamento total da dívida. A natureza da alienação fiduciária

permite argumentar que as famílias não deveriam sofrer qualquer tipo de restrição de crédito caso os bens duráveis constituíssem uma garantia perfeita, ou seja, se o valor obtido pela financeira com a execução da garantia, em caso de insolvência do cliente, fosse com certeza maior ou igual ao valor presente dos fluxos de pagamentos a ela devidos. Como isto naturalmente não é o caso, inúmeras restrições são normalmente impostas sobre o acesso a crédito, entre as quais uma das mais importantes é a razão entre a renda corrente e o valor unitário do bem financiado, a qual reflete diretamente o grau de capacidade financeira da família de arcar com o fluxo de prestações periódicas. A consequência direta deste vínculo entre renda corrente e capacidade de financiamento é que a oferta de crédito tende a se tornar mais escassa quanto maior o valor unitário do bem durável financiado.

O argumento acima oferece uma explicação para a diferença ilustrada no gráfico 8 entre as trajetórias das médias do gasto com veículos e do gasto total sem veículos. As famílias sofrem uma restrição de crédito relativamente forte para a compra de veículos, um item de alto valor unitário, razão pela qual o gasto das famílias mais jovens com estes bens é significativamente menor que o das famílias de meia idade, quando então o gasto com bens duráveis alcança seu ápice. As famílias mais jovens não apenas auferem uma renda corrente relativamente menor, pois acabaram de entrar no mercado de trabalho, como também desfrutam de menor reputação, pois carecem de um histórico de empréstimos honrados no passado. Já as famílias de meia idade já alcançaram um nível de renda e reputação que facilita seu acesso a crédito para a compra de veículos, de forma que concentram seus gastos reprimidos nesta faixa etária. O acesso a crédito não melhora significativa com o avanço da idade; desta maneira, o gasto com bens duráveis tende a diminuir, sendo então destinado em boa parte somente para a reposição dos veículos depreciados. Isto explica a trajetória côncava da média do gasto com veículos no ciclo da vida.

Por seu turno, a trajetória da média do gasto total sem veículos é lenta e continuamente decrescente. Em geral, os bens duráveis incluídos neste gasto são agora de baixo valor unitário, tais como móveis e eletrodomésticos, pelo menos em relação aos veículos. As famílias mais jovens e de menor renda têm mais facilidade para dispor de crédito suficiente para comprá-los. Consequentemente, as famílias concentram a aquisição destes bens logo na fase inicial do ciclo da vida, de forma a suavizar o fluxo de serviços de consumo ao longo do ciclo. Em outras palavras, no caso destes itens de

menor valor unitário, a trajetória do gasto com bens duráveis é menos dependente da trajetória da renda corrente, inexistindo entre ambas o forte paralelismo entre renda e consumo de bens não duráveis, observado em estudos de outros países, e mesmo entre renda e gasto com bens duráveis de elevado valor unitário como veículos.

No entanto, cabe observar que, embora o gasto com bens duráveis de menor valor unitário seja relativamente mais elevado na fase inicial do ciclo da vida, ele tende a decrescer muito lentamente com o avançar da idade. Isto é incompatível com o argumento de que as famílias acumulam imediatamente todo o estoque de bens duráveis logo no início do ciclo, fazendo a partir daí apenas gastos com depreciação. O mais provável é que restrições de crédito alcancem até mesmo itens de menor valor unitário, principalmente no caso de famílias mais pobres, embora em uma escala menor que a observada para o financiamento de veículos.

## 5 CONCLUSÃO

A teoria do ciclo da vida/renda permanente argumenta que as famílias recorrem ao mercado de crédito para suavizar o fluxo de consumo no ciclo da vida, compensando desta forma choques e flutuações da renda corrente. No caso dos bens duráveis, este comportamento implica concentrar a compra do estoque de bens duráveis logo no início do ciclo da vida, garantindo assim um fluxo constante de serviços de consumo destes bens ao longo do ciclo. Uma análise superficial dos dados da POF 2008-2009 não sustenta estas predições teóricas, uma vez que o gasto total com bens duráveis das famílias brasileiras segue uma trajetória côncava no ciclo da vida, mesmo controlado por mudanças no tamanho e na composição das famílias. O gasto permanece relativamente baixo entre as famílias mais jovens, alcançando seu ápice apenas na meia idade.

No entanto, uma análise desagregada dos dados produz resultados mais compatíveis com a hipótese de suavização de consumo. Enquanto o gasto com veículos segue uma trajetória côncava no ciclo da vida, muito similar em formato à trajetória do gasto total com bens duráveis, o gasto total excluindo veículos segue uma trajetória continuamente decrescente, alcançando seu ápice na fase inicial do ciclo. Uma provável explicação para esta disparidade é a existência de restrições no mercado de crédito para o financiamento de bens duráveis, a qual é relativamente mais forte para bens de maior valor unitário, tais como veículos.

Realmente, existem fortes indícios que apontam para a restrição de crédito como a principal explicação para a incapacidade de suavização do consumo das famílias brasileiras. Logo, é necessário uma maior atenção das políticas públicas sobre os fatores que dificultam o acesso ao crédito no Brasil, promovendo medidas que venham a corrigir as falhas no mercado de crédito. O maior acesso das classes menos favorecidas ao crédito terá um efeito fortemente positivo sobre o seu bem-estar, além de promover uma dinamização no mercado de crédito por meio da inclusão financeira de uma grande parcela da população marginalizada.

### REFERÊNCIAS

- ATTANASIO, O. P. *et al.* Humps and bumps in lifetime consumption. **Journal of business & economic statistics**, v. 17, n. 1, p. 22-35, Jan. 1999.
- BALVERS, R. J.; SZERB, L. Precaution and liquidity in the demand for housing. **Economic inquiry**, Hoboken, v. 38, n. 2, p. 289-303, Apr. 2000.
- DUNN, W. E. **Unemployment risk, precautionary saving and durable goods purchase decision**. Washington: Federal Reserve System, 1998.
- FERNÁNDEZ-VILLAVERDE, J.; KRUEGER, D. **Consumption and saving over the life cycle: how important are consumer durables?** Stanford: SIEPR, 2002. (Discussion Paper, n. 1-34).
- FERREIRA, F.; LITCHFIELD, J. **Calm after the storms: income distribution in Chile, 1987-94**. Washington: World Bank, 1998. (Working Paper, n. 1.960).
- YANG, F. **Consumption over the life cycle: how different is housing?** Minneapolis: Federal Reserve Bank, Aug. 2006. (Working Paper, n. 635).

### BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

- ATTANASIO, O. P. Cohort analysis of saving behavior by U.S. Households. **Journal of human resources**, Madison, v. 33, n. 3, p. 575-609, 1998.
- AVERY, R.; KENNICKELL, A. Household saving in the U.S. **Review of income and wealth**, Hoboken, v. 37, n. 4, p. 409-432, Dec. 1991.
- BAR-ILAN A.; BLINDER, A. **Life cycle permanent income model and consumer durables**. Cambridge: NBER, Feb. 1987. (Working Paper, n. 2.149).
- BERNHEIM, B.; SCHLEIFER, A.; SUMMERS, L. The strategic bequest motive. **Journal of political economy**, Chicago, v. 93, n. 6, Dec. 1985.

BERNHEIM, B.; SCHOLZ, J. Private saving and public policy. *In*: POTERBA, J. M. (Ed.). **Tax policy and the economy**. Cambridge: MIT Press, 1993. v. 7.

BUTELMANN, A.; GALLEGO, F. **Household saving in Chile**: microeconomic evidence. Santiago: Central Bank of Chile, Feb. 2000. (Working Paper, n. 63).

DEATON, A. Franco Modigliani and the life cycle theory of consumption. **BNL quarterly review**, Roma, v. 58, n. 233-234, p. 91-107, June/Sept. 2005.

FERNÁNDEZ-VILLAVÉRDE, J.; KRUEGER, D. **Consumption over the life cycle**: some facts from consumer expenditure survey data. Cambridge: NBER, 2002. (Working Paper, n. 9.382).

FRIEDMAN, M. **A theory of the consumption function**. Princeton: Princeton University Press, 1957.

POTERBA, J. M. Introduction. *In*: \_\_\_\_\_. **International comparisons of household savings**. Cambridge: NBER, 1994.





## **EDITORIAL**

### **Coordenação**

Cláudio Passos de Oliveira

### **Supervisão**

Everson da Silva Moura

Reginaldo da Silva Domingos

### **Revisão**

Clícia Silveira Rodrigues

Idalina Barbara de Castro

Laetícia Jensen Eble

Leonardo Moreira de Souza

Marcelo Araujo de Sales Aguiar

Marco Aurélio Dias Pires

Olavo Mesquita de Carvalho

Regina Marta de Aguiar

Barbara Pimentel (estagiária)

Karen Aparecida Rosa (estagiária)

Tauãnara Monteiro Ribeiro da Silva (estagiária)

### **Editoração**

Bernar José Vieira

Cristiano Ferreira de Araújo

Daniella Silva Nogueira

Danilo Leite de Macedo Tavares

Diego André Souza Santos

Jeovah Herculano Szervinsk Junior

Leonardo Hideki Higa

### **Capa**

Luís Cláudio Cardoso da Silva

### **Projeto Gráfico**

Renato Rodrigues Bueno

*The manuscripts in languages other than Portuguese published herein have not been proofread.*

### **Livraria do Ipea**

SBS – Quadra 1 - Bloco J - Ed. BNDES, Térreo.

70076-900 – Brasília – DF

Fone: (61) 3315-5336

Correio eletrônico: [livraria@ipea.gov.br](mailto:livraria@ipea.gov.br)



---

Composto em adobe garamond pro 12/16 (texto)  
Frutiger 67 bold condensed (títulos, gráficos e tabelas)  
Impresso em offset 90g/m<sup>2</sup> (miolo)  
Cartão supremo 250g/m<sup>2</sup> (capa)  
Brasília-DF

---



### **Missão do Ipea**

Aprimorar as políticas públicas essenciais ao desenvolvimento brasileiro por meio da produção e disseminação de conhecimentos e da assessoria ao Estado nas suas decisões estratégicas.

