EXPECTATIVA DE VIDA E POUPANÇA: UM ESTUDO SOBRE ENVELHECIMENTO E POUPANÇA EM SANTA CATARINA NO CONTEXTO DO SEGUNDO BÔNUS DEMOGRÁFICO

Bernardo Henriques Camargo Zacharias Nunes, Marianne Zwilling Stampe

INTRODUÇÃO

O envelhecimento populacional é um fenômeno global com importantes implicações econômicas, especialmente sobre a oferta de trabalho e a poupança (Bloom; Canning; Fink, 2010). No Brasil, esse processo ocorre de forma acelerada (Mrejen; Nunes; Giacomin, 2023), com aumento contínuo da participação da população idosa e da Razão de Dependência dos Idosos (IBGE, 2024). Esse cenário representa um desafio para o crescimento econômico, mas também pode criar oportunidades por meio do segundo dividendo demográfico, associado à maior acumulação de ativos para financiar um período mais prolongado de aposentadoria (Mason, 2005; Lee; Mason, 2006).

Nesse contexto, a Hipótese do Ciclo de Vida, proposta por Modigliani e Brumberg (1954), estabelece que o comportamento de poupança varia ao longo da vida, sendo menor entre jovens e idosos e maior durante a idade ativa (Ando; Modigliani, 1963); evidências recentes, contudo, apontam desvios desse padrão na aposentadoria, fenômeno descrito como retirement-savings puzzle (Olafsson; Pagel, 2024). Dessa forma, mudanças na estrutura etária podem afetar a poupança agregada e as condições para a materialização do segundo dividendo.

Diante disso, este trabalho pretende verificar se o comportamento de poupança das famílias catarinenses é consistente com os pressupostos da Hipótese do Ciclo de Vida, permitindo avaliar se os padrões observados são compatíveis com as condições necessárias para a materialização do segundo dividendo demográfico. Ademais, pretende-se analisar se fatores regionais e institucionais são significativos para determinar o nível de poupança das famílias.

DESENVOLVIMENTO

A pesquisa possui natureza aplicada e abordagem quantitativa, utilizando um modelo econométrico de corte transversal para analisar os determinantes da poupança das unidades de consumo de Santa Catarina. O modelo fundamenta-se na Hipótese do Ciclo de Vida (HCV) e na literatura sobre o segundo dividendo demográfico. Foram utilizadas 2.512 observações da Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) 2017 a 2018, elaborada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

A literatura indica que a poupança varia ao longo do ciclo de vida, sendo influenciada principalmente pela idade, renda e acumulação de patrimônio (Ando; Modigliani, 1963; Modigliani, 1986). Além desses fatores, o desenvolvimento financeiro e as condições institucionais podem afetar os incentivos à poupança (Lee; Mason, 2006). Dessa forma, a regressão incorpora fatores demográficos, econômicos, financeiros e regionais, conforme demonstrado a seguir.

$$Poupança = \beta_0 + \beta_1 Idade_i + \beta_2 Idade^2_i + \beta_3 Ac_Finan_i + \beta_4 D_Florianópolis_i + X_i\gamma + \varepsilon_i$$

Nessa especificação, Ac_Finan é uma proxy de inserção no sistema financeiro, D_Florianópolis identifica Unidades de Consumo (UC) no município, captando diferenças regionais, enquanto o vetor de variáveis de controle reúne educação, renda disponível, número de moradores e variação patrimonial total da UC. Idade e educação referem-se à pessoa de referência da UC, enquanto renda, despesa e poupança são medidas no nível domiciliar. Os

resultados, portanto, associam características da pessoa de referência ao comportamento financeiro da UC, e não a comportamento estritamente individual.

RESULTADOS

Conforme apresentado na Tabela 1 (Anexo), foram aplicados três tipos de regressão. No primeiro modelo, utilizou-se a Renda Disponível da UC; no segundo, a Renda do Trabalho da UC; e no terceiro, empregou-se a renda do não trabalho, constituída por aposentadorias, aluguéis e dividendos. Essa comparação, motivada pela composição algébrica entre renda disponível e a variável dependente, possibilita testar a robustez dos modelos. Nota-se que o modelo (2) apresenta coeficiente de propensão marginal a poupar maior que um (5,7) e um ponto de mínimo aos 19 anos, resultados incoerentes com a teoria. Já os modelos (1) e (3) apresentam maior poder explicativo e resultados mais consistentes: idade e seu termo quadrático são estatisticamente significativos, indicando redução no fluxo de poupança até aproximadamente os 50 anos, seguida de crescimento. Esse padrão diverge da previsão tradicional da HCV, mas converge com a literatura do retirement-savings puzzle, segundo a qual, embora os modelos racionais prevejam suavização do consumo ao longo da vida, evidências empíricas em diversos países mostram aumento da poupança e queda abrupta dos gastos nos anos que antecedem e sucedem a aposentadoria, refletindo a redução de despesas ligadas ao trabalho e o aumento da produção doméstica (Olafsson; Pagel, 2024). Esse resultado dialoga com o coeficiente de número de moradores, significativo e negativo nos modelos (1) e (3): UCs maiores apresentam menor fluxo de poupança, compatível com a perspectiva do ciclo de vida, segundo a qual parte dos recursos gerados por indivíduos em idade ativa é destinada ao consumo de dependentes, reduzindo os recursos disponíveis para acumulação (Bloom; Canning; Sevilla, 2003; Mason, 2005).

A variável Ac_Finan apresentou significância e sinal negativo em todos os modelos. Embora inicialmente contraditório, esse resultado sugere que a inserção das famílias no sistema financeiro ocorre principalmente por necessidade de crédito e liquidez, e não por maior sofisticação financeira ou propensão a investir. O uso do crédito, quando não realizado de maneira adequada, pode acarretar situações de superendividamento (BACEN, 2025), prejudicando o acúmulo de poupança. Por fim, D_Florianópolis demonstrou significância apenas no modelo (2), que foi descartado. Portanto, sugere-se que, nesta amostra, não há diferenças significativas entre a capital e as demais cidades. Reconhece-se, entretanto, que essa proxy pode ser fraca para captar os efeitos regionais sobre a poupança, como a ausência de métodos de econometria espacial para visualizar efeitos spillover.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados indicam que a poupança dos catarinenses diverge da HCV tradicional, apresentando queda até os 50 anos. O crescimento ocorre próximo da aposentadoria, um comportamento mais próximo à literatura do retirement-savings puzzle. Para o segundo dividendo demográfico, que depende da acumulação de poupança antecipatória durante a vida ativa, esse resultado, somado ao efeito negativo do acesso a instrumentos financeiros e à ausência de diferença regional, sugere que Santa Catarina ainda não reúne as condições necessárias para a materialização do segundo dividendo demográfico.

Palavras-chave: poupança; envelhecimento; dividendo demográfico; expectativa de vida.

ANEXOS

Tabela 1 - Resultados (variável dependente: Fluxo de Poupança)

Variável	MQO (1)	MQO (2)	MQO (3)
Idade	-446,7504**	-346,5888	-442,788**
Idade²	4,14**	9,2206**	4,0253**
Ac_Finan	-4.387,968***	-1.531,301	-4.121,969***
D_Florianópolis	2.915,932	11.147,44***	462,3648
N_Moradores	-2.225,60***	614,535	1.281,657**
Var. Patrimonial	0,0925	0,0932	-0,1352
Nível de instrução (2)	-2.083,453	3.809,025	-684,0575
Nível de instrução (3)	-6.805,611	2.809,579	-3.781,318
Nível de instrução (4)	-1.030,554	9.958,358**	-26,8593
Nível de instrução (5)	4.244,484	10.702,82**	-3.565,449
Nível de instrução (6)	-10.230,71*	6.241,827	11.135,02**
Nível de instrução (7)	-4.289,044	17.350,91***	-6.045,453
Renda Disponível	0,6057***	n.a.	n.a.
Renda Trabalho	n.a.	5,7046***	n.a.
Renda Não Trabalho	n.a.	n.a.	0,6358***
Constante	8.433,969	-13.418,76*	11.073,45
Obs	2.512	2.512	2.512
Mínimo (anos)	54	19	55
R^2	0,4714	0,3272	0,4787

Fonte: elaborado pelos autores.
Nota: *, ** e *** representam, respectivamente, significância a 10%, 5% e 1%.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDO, A.; MODIGLIANI, F. The “Life Cycle” Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests. **American Economic Review**, Pittsburgh, v. 53, n. 1, 1963.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Cidadania Financeira 2025: jornada da cidadania financeira: do acesso ao bem-estar financeiro.** Brasília: Banco Central do Brasil, 2025.

BLOOM, D. E.; CANNING, D.; FINK, G. Implications of Population Ageing for Economic Growth. **Oxford Review of Economic Policy**, Oxford, v. 26, n. 4, 2010.

BLOOM, D. E.; CANNING, D.; SEVILLA, J. **The Demographic Dividend: A New Perspective on the Economic Consequences of Population Change.** Santa Monica: RAND Corporation, 2003.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Síntese de Indicadores Sociais: uma análise das condições de vida da população brasileira 2024.** Rio de Janeiro: IBGE, 2024.

LEE, R.; MASON, A. What Is the Demographic Dividend? **Finance & Development**, Washington, D.C., v. 43, n. 3, 2006.

MASON, A. **Demographic Transition and Demographic Dividends.** New York: United Nations, 2005.

MODIGLIANI, F. Life Cycle, Individual Thrift, and the Wealth of Nations. **American Economic Review**, Pittsburgh, v. 76, n. 3, 1986.

MODIGLIANI, F.; BRUMBERG, R. Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross-section data. In: KURIHARA, K. K. (ed.). **Post-Keynesian Economics.** New Brunswick: Rutgers University Press, 1954. p. 388-436.

MREJEN, M.; NUNES, L.; GIACOMIN, K. **Envelhecimento populacional e saúde dos idosos: o Brasil está preparado?** São Paulo: Instituto de Estudos para Políticas de Saúde, 2023.

OLAFSSON, A.; PAGEL, M. Retirement Puzzles: New Evidence From Personal Finances. **The Review of Financial Studies**, Cary, 2024.