

# Carta CEMAP

Centro de Macroeconomia Aplicada – FGV-EESP

Julho de 2010

## DINÂMICA DO CONSUMO NO BRASIL

O comportamento do consumo agregado das famílias é objeto de estudos em Macroeconomia desde longa data e muito esforço de pesquisa tem sido despendido para um melhor entendimento da dinâmica do mesmo. O consumo das famílias responde por grande parte do produto nacional da maioria dos países.

Várias teorias têm sido propostas para explicar a dinâmica desta variável. Uma das teorias mais populares é da renda permanente formulada por Milton Friedman, Hall e Franco Modigliani<sup>1</sup>. Segundo estes autores, os consumidores seriam avessos a grandes variações no consumo e preferem, dentro do possível, evitar ajustes desnecessários no nível de consumo corrente. Desta forma, o consumo seria uma função da parcela da renda que os agentes consideram permanente e não responderia a flutuações transitórias da renda. Em uma linguagem mais técnica, segundo esta teoria, o consumo deve seguir um “passeio aleatório”, ou seja, o consumo não pode ser explicado por variáveis públicas que são de conhecimento do consumidor, como valores passados da renda.

No caso da economia americana, uma série de estudos foi realizada para responder tal pergunta. Um estudo importante foi realizado por John Cochrane<sup>2</sup> e sugere que o consumo americano seria praticamente indistinguível de um passeio aleatório. No Brasil, alguns estudos foram realizados e sugerem a presença de componente transitório no consumo.<sup>3</sup>

Uma primeira ordem de questões diz respeito a uma relação de longo prazo entre consumo e renda disponível, na medida em que a não disponibilidade irrestrita de crédito obriga os consumidores a ajustarem seu nível de consumo à renda disponível em algum momento. Em geral, para dados brasileiros há evidência de que existe uma relação proporcional entre consumo e renda no longo prazo, ou seja, estas séries não podem diferir sistematicamente num prazo mais longo. Isto pode ser observado na Figura 1 abaixo.

Outra ordem de questões diz respeito ao papel que a renda disponível tem no consumo das famílias. Uma análise econométrica sugere que variações contemporâneas e defasadas da renda explicam o consumo, ou seja, o presente e o passado da renda disponível explicam o comportamento do consumo. Dito de outra forma, o consumo das famílias não segue um passeio aleatório.

Como exemplo ilustrativo, apresenta-se o resultado da regressão da variação do logaritmo do consumo na variação do logaritmo da renda disponível contemporânea e defasada em dois anos, e de um termo de correção do excesso de consumo. Os dados utilizados foram obtidos nas contas nacionais brasileiras de 1947 a 2009 na frequência anual, ou seja, descrevem cerca de sessenta anos de história da economia brasileira. Tal regressão é robusta do ponto de vista estatístico e com alto poder explicativo. Cerca de 74% da variação do consumo é explicada pelas variáveis listadas que são alguma função da renda disponível, ou seja, o consumo agregado brasileiro não segue um passeio aleatório e variáveis ligadas a renda disponível explicam grande parte das variações do consumo. Este é um padrão completamente diferente daquele observado nos estudos realizados para os Estados Unidos.

<sup>1</sup> Sargent, T. J. *Macroeconomic theory*. New York: Academic Press. 1979. xiii, 404 p. (Economic theory, econometrics, and mathematical economics) ou Wickens, M. *Macroeconomic Theory: A Dynamic General Equilibrium Approach*. 2008.

<sup>2</sup> Cochrane, J. H. Permanent and Transitory Components of GNP and Stock Prices. *The Quarterly Journal of Economics*, v.109, n.1, p.241-265. 1994.

<sup>3</sup> Dois exemplos são Senna, F. e J. V. Issler. Mobilidade de capitais e movimentos da conta corrente no Brasil: 1947-1997. *Ensaios Econômicos - EPGE*. Rio de Janeiro: FGV 1992 e Gomes, F. A. Consumo no Brasil: Teoria da Renda Permanente, Formação de Hábito e Restrição à Liquidez. *Revista Brasileira de Economia*, v.58, n.3, p.381-402. 2004.

# Carta CEMAP

**Tabela 1: Regressão do Consumo na Renda e excesso de consumo sobre a renda (1947-2009).**

Variável dependente:	Variação do consumo em t			
	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística t	p-valor
Constante	0.001	0.004	0.31	75.8%
Variação da renda em t	0.879	0.075	11.7	0.0%
Variação da renda defasada de t-2 anos	0.172	0.074	2.33	2.4%
Excesso de consumo em t-1 ano	(0.292)	0.092	-3.18	0.2%
variância do erro	2.5%			
R <sup>2</sup>	74.38% F(3,56) =		54.2 [0.000]**	
T	60 DW		1.9	
Parâmetros	4			

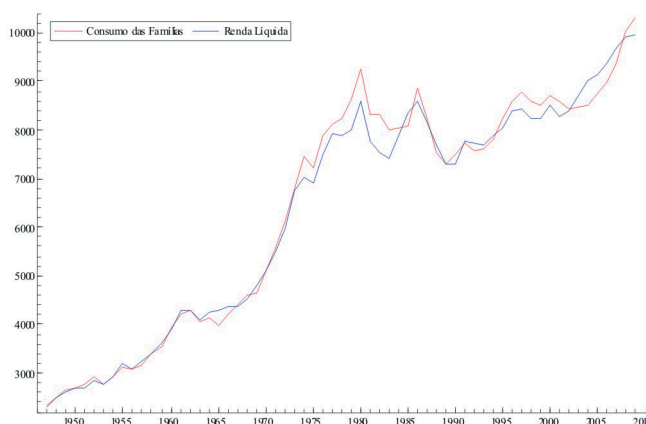
Fonte: CEMAP.

Tal resultado pode ser racionalizado de várias formas: a) o comportamento da renda disponível seria também um passeio aleatório no caso brasileiro, e logo, as flutuações da renda observada seriam praticamente iguais a renda permanente e logo a resposta do consumo estaria de acordo com a teoria da renda permanente; b) uma outra explicação diz respeito a existência de consumidores com pouco ou nenhum acesso ao crédito, de tal forma que não seria possível aos mesmos suavizar consumo poupando em tempos bons para despoupar em tempos ruins; c) o consumidor teria persistência de hábito resistindo a ajustar seu consumo a uma nova realidade; d) o consumidor responderia com alterações no consumo devido a alta volatilidade das taxas de juros que alterariam constantemente sua decisão de tomada de crédito.

Com base em todas as alterações pelas quais a economia brasileira vem passando após a estabilização macroeconômica e com a importância crescente do crédito nas decisões de consumo das famílias brasileiras é de se esperar alterações importantes na dinâmica do consumo no futuro próximo. Esta será um tema importante de pesquisa nos próximos no Brasil.

É possível demonstrar, a partir de uma análise econométrica, que o consumo tende a se ajustar à renda líquida disponível, e não o contrário. No final de 2009, o consumo ultrapassou a renda disponível (Figura 1). Os dados disponíveis para 2010 sugerem que este desequilíbrio cresceu ainda mais. Num futuro próximo, ou a renda líquida cresce num ritmo mais acelerado que o consumo, ou este agregado terá de cair para se ajustar ao nível de renda. Foi este último padrão observado ao longo dos anos oitenta, ou após a desvalorização cambial de 1999. Como resposta a crise de 2008, a renda líquida cresceu num ritmo mais lento em 2009, mas o consumo continuou a crescer no mesmo ritmo, por conta, entre outros fatores, dos estímulos governamentais como redução de impostos para setores específicos e concessão de crédito via bancos públicos. Num momento no futuro próximo, o consumo terá de convergir para a renda disponível, pois caso contrário isto implicará em déficits em transações correntes crescentes.

**Figura 1:**



## Responsáveis pela Carta CEMAP:

Emerson Fernandes Marçal, Márcio Holland, Paulo Gala e Rogério Mori.

## CEMAP – Centro de Macroeconomia Aplicada - Fundação Getúlio Vargas (FGV) - Escola de Economia de São Paulo (EESP)

Rua Itapeva 474 – 12º. Andar - CEP 01332-000 - São Paulo-SP - Fone: 55-11-3799-3244 Fax: 55-11-3799.3357.

<http://www.fgv.br/eesp> - E-mail: [emerson.marcal@fgv.br](mailto:emerson.marcal@fgv.br)

**Siga-nos no twitter:** [http://www.twitter.com/cemap\\_eesp](http://www.twitter.com/cemap_eesp)

*As opiniões contidas neste documento são de inteira responsabilidade dos envolvidos nesta publicação e não exprimem, necessariamente, as da Fundação Getúlio Vargas, nem da Escola de Economia de São Paulo da FGV.*