



**IX ENCONTRO BRASILEIRO DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA**

ISSN: 2594-5688

secretaria@sbap.org.br

Sociedade Brasileira de Administração Pública

**ARTIGO**

## **POUPANÇA E TAXA DE JUROS COMO REDUTORES CRESCIMENTO ECONOMIA BRASILEIRA**

**MARIA ELVINA, MOACIR CARVALHO, RAPHAEL FONSECA,**

**GRUPO TEMÁTICO: 02 Análise de Políticas Públicas**

IX Encontro Brasileiro de Administração Pública, São Paulo/SP, 5 a 7 de outubro de 2022.  
Sociedade Brasileira de Administração Pública  
Brasil

Disponível em: <https://sbap.org.br/>

## Poupança e Taxa de Juros como Redutores Crescimento Economia Brasileira

### Resumo:

O presente trabalho abordou duas possíveis causas para o baixo crescimento econômico apresentado pelo Brasil, nas últimas décadas: a poupança e taxa de juros. Os dados levantados mostram que quando comparado com países em desenvolvimento de seu porte, o Brasil apresenta baixíssimos níveis de poupança, o que por consequência, gera baixos níveis de formação bruta de capital fixo. Com relação à taxa de juros, percebe-se que Selic tem se mantido em patamares muito elevados também se comparados com outros países análogos ao Brasil. Isso eleva o custo de oportunidade para se investir no país e desestimula o empresariado a fazer melhorias em suas plantas. Por fim, o Brasil só conseguirá apresentar taxas de crescimento robustas quando seu nível de poupança aumentar e reduzir sua taxa de juros por períodos constantes.

Palavras-chave: Poupança, Taxa de Juros, PIB.

### Introdução

O debate sobre crescimento econômico dos países permeia o meio acadêmico há séculos, tendo como pai da Economia Moderna, o escocês Adam Smith, em sua obra a Riqueza das Nações. Avaliar e compreender as razões que explicam o crescimento econômico das nações é de extrema importância, para auxiliar os administradores públicos a adotarem medidas que maximizem o crescimento da renda em seus países e por consequência, o bem-estar social.

Embora a economia brasileira tenha apresentado nos últimos 40 anos períodos de avanço econômico, fica evidente que ela apresentou taxa de crescimento pífia, quando comparado com o crescimento mundial. Nesse período, a economia mundial apresentou taxa de crescimento anual de 3,34% enquanto a brasileira avançou apenas 2,25% no mesmo período. O descolamento entre crescimento mundial e o brasileiro se inicia nos anos de 1990 e se intensifica a partir do ano de 2014.

Existem diversos fatores que podem contribuir como redutores do crescimento de um país. No presente trabalho serão abordados a taxa de poupança e taxa de juros como principais causadores do baixo crescimento da Economia Brasileira.

A poupança sempre foi um tema de bastante discussão em países latino-americanos. Uma vez que economicamente os resultados acompanham essa região desde 1990 como fruto do Segundo Consenso de Washington que implementou nesses países a ideia de crescimento com poupança externa e liberalização dos frutos dos fluxos financeiros internacionais o que colocou esses países em um ciclo de déficits elevados de conta corrente e aumento da dívida externa.

Segundo Cavallo e Seberisky (2016) de acordo com dados do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) a região latino-americana poupa entre 10-15 por cento do seu produto interno bruto (PIB) e que entender a poupança é crucial para analisar o crescimento econômico da região. A questão central do presente trabalho é demonstrar como a poupança desses países, em especial o

Brasil, teve um crescimento durante um curto período e agora vem apresentando queda e como a taxa de juros vem fazendo um caminho inverso.

Quando questionado o que houve nesses países, têm-se como resposta a tentativa de desenvolvimento com uso da poupança externa, fruto do Segundo Consenso de Washington. Ocorre que ao longo do tempo percebeu-se que a poupança externa não tinha grandes impactos em sua identidade investimento e com as altas taxas de juros internas os investimentos privados dentro dos próprios países tronou-se escasso.

Por fim, cumpre mencionar que a pouca poupança gerada acaba sendo investida de forma errada em projetos de curto prazo, assim essa alocação ineficiente da poupança faz com que os níveis de renda e bem-estar da população nunca alcance o de países mais prósperos.

Para entendimento do presente trabalho, buscou-se inicialmente trazer alguns conceitos básicos das contas nacionais, mostrando a identidade contábil que existe entre poupança e investimento e após explicar a importância da poupança usando como fundamento teórico o modelo de Solow que salienta que um elevado nível de poupança, gerará um grande estoque de capital e, conseqüentemente, alto nível de produção per capita.

Após, através de levantamentos de dados, trouxe-se empiricamente os dados de poupança de alguns países e contraste com o Brasil que é o foco da nossa análise. Além da poupança o trabalho abordou os níveis, das taxas de juros do Brasil. Buscou-se demonstrar que por um curto período obteve-se êxito em aumentar a poupança brasileira, porém atualmente vivencia-se um período de queda e de forma contrária caminha a taxa de juros, que atualmente encontra-se em ascensão desincentivando o investimento interno, uma vez que o custo de oportunidade brasileiro é bem superior aos dos outros países.

## 1 FUNDAMENTOS TEÓRICOS

### 1.1 Contas Nacionais

Tem-se que o objetivo da contabilidade nacional é fornecer uma aferição macroscópica do desempenho real de uma economia em determinado período de tempo em relação: a produção, o consumo, quanto investe, como o investimento é financiado, como ocorre as remunerações dos fatores de produção etc. Observa-se também, que por óbvio só é possível calcular esses agregados em valores, isto é, em unidades monetárias, já que não há como por exemplo, somar caixas de laranjas com toneladas de aço e serviços médicos. E numa economia com preços instáveis (devido ao aumento

contínuo e generalizado do nível de preços), isso exige-se que a contabilidade nacional se apresente em dois níveis: o nominal, ou a preços correntes, e o real, ou a preços constantes.

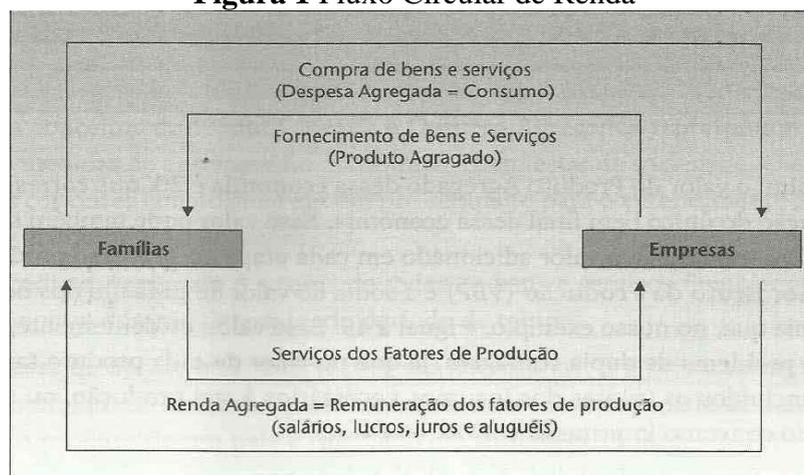
A contabilidade nacional desenvolve-se a partir de sete conceitos básicos: produto, renda, consumo, poupança, investimento, absorção e despesa. Em linhas gerais tem-se que: a) o produto afere o valor total da produção da economia em determinado período de tempo; b) a renda é a remuneração de fatores de produção. Incluem-se: os salários (remuneração do trabalho), os juros (remuneração do capital de empréstimo), os lucros (remuneração do capital de risco) e os aluguéis (remuneração da propriedade física de bens de capital); c) o consumo é o valor dos bens e serviços absorvidos pelos indivíduos para a satisfação dos seus desejos; d) a poupança é a de renda não consumida; e) o investimento é o acréscimo do estoque físico de capital, compreendendo a formação de capital fixo mais variação de estoques; f) a absorção é a soma do consumo mais investimento. Trata-se do valor dos bens e serviços que a sociedade absorve em determinado período ou para o consumo dos seus indivíduos ou para o aumento do estoque de capital; g) a despesa agrega os possíveis destinos do produto, isto é, as suas fontes de aquisição.

Daí, a contabilidade nacional apresenta duas identidades fundamentais:

- i. produto  $\equiv$  renda  $\equiv$  dispêndio
- ii. poupança  $\equiv$  investimento

Sabe-se que é a partir da identidade produto  $\equiv$  renda  $\equiv$  dispêndio que se deriva o fluxo circular da renda.

**Figura 1** Fluxo Circular de Renda



Fonte: PAULANI e BRAGA, 2007

Isto posto, é necessário que se esclareça conforme ensina Paulani (2007)

não é raro que se enxergue, numa identidade, mais do que ela de fato expressa. Quando se diz, por exemplo, que poupança = investimento, existe uma tentação muito grande de se ler tal expressão como se ela estivesse dizendo a poupança precede o investimento, ou sem poupança não há investimento ou a poupança explica o investimento. Tais afirmações envolvem relações de causa e efeito que não podem ser legitimamente extraídas da expressão poupança = investimento; ela significa tão somente a existência de uma identidade contábil entre os dois elementos. Por isso, a forma mais adequada para expressar as identidades é a utilização do símbolo de identidade ( $\equiv$ ) em vez do símbolo de igualdade ( $=$ ).

Não obstante, como o estudo em questão trata-se do baixo nível de poupança no país que é um dos pressupostos para o baixo crescimento daquele, a seguir tem-se uma análise desse importante agregado no que concerne as contas nacionais.

## 1.2 Poupança

Sabe-se que poupança é a renda não consumida. De forma mais elaborada (LOPES e VASCONCELLOS, 2008) aponta que

poupança é a parcela da renda agregada não consumida em um dado período. Podemos considerar que a renda não consumida (a poupança) materializa-se na aquisição de títulos do sistema financeiro. As empresas, ao emitirem tais títulos, tomam empréstimos no sistema financeiro, que são recursos usados para financiar seus investimentos. Os recursos assim adquiridos pelas empresas nada mais são do que a poupança realizada pelas famílias.

Também, (KEYNES, 1936), corrobora que todo o mundo está de acordo em designar por poupança o excesso da renda sobre o que se gasta em consumo. Certamente, seria muito inconveniente e enganador dar-lhe outro significado.

Destarte, salienta-se que existem três tipos de poupanças: poupança privada ( $S_P$ ), poupança pública ( $S_G$ ) e poupança externa ou resto do mundo ( $S_{EXT}$ ). O somatório da poupança privada com a poupança pública nos remete à poupança interna ( $S_{INT}$ ). Logo, temos:

$$\begin{aligned} 2 \quad S &= Y - C \\ 3 \quad S &= S_{INT} + S_{EXT} \\ 4 \quad S &= S_P + S_G + S_{EXT} \end{aligned}$$

Onde:

S = poupança;

Y = renda;

C = consumo;

$S_P$  = poupança privada;

$S_G$  = poupança do governo;

$S_{INT}$  = poupança interna;

$S_{EXT}$  = poupança externa.

De forma resumida temos: i. poupança do setor privado ( $S_P$ ) – definida como sendo a renda de que dispõem as famílias menos o que elas gastam com consumo e impostos. Enfim, por agora, adote o seguinte: é o que sobra da renda depois dos gastos (poupança privada = renda à gastos); ii. Poupança do governo ( $S_G$ ) – é o que ele aufer (impostos indiretos/diretos e outras receitas correntes do governo) menos o que ele gasta (transferências e subsídios). Assim, basta somarmos as entradas de dinheiro menos as saídas; iii. Poupança externa ( $S_{EXT}$ ) - por definição, é o saldo das importações sobre as exportações de bens e serviços (isto é, o excesso da absorção sobre o produto); iv. Poupança interna ( $S_{INT}$ ) - é nada mais que a soma das poupanças privada e do governo. Logo,  $S_{INT} = S_P + S_G$ .

No que tange a modelos de crescimento tomemos como exemplo o modelo de Solow em termos de taxa de poupança, (LOPES e VASCONCELLOS, 2008) salienta que:

se a economia apresenta elevado nível de poupança, ela possuirá grande estoque de capital e, conseqüentemente, alto nível de produção per capita. Isso, no entanto, não significa que ela manterá um crescimento sustentado em  $y$  ao longo do tempo. Esse crescimento ocorrerá apenas na passagem de um estado estacionário para outro.

De início é importante informar que economicamente existe distinção entre desenvolvimento econômico e crescimento econômico. Essa diferenciação vem desde Schumpeter (1911) que afirmou que o desenvolvimento implica em mudanças estruturais enquanto o crescimento é o aumento no produto total da economia.

Tanto o crescimento como o desenvolvimento sempre foram alvo de estudo pelos economistas porque é da essência humana o intuito de melhorar o padrão de vida e para isso é crucial buscar respostas que expliquem a riqueza de alguns países e a pobreza de outros, mostrando como a diferença de renda possui impacto no bem-estar da população em geral.

Diante disso em 1956 o economista Robert Solow publicou estudo sobre desenvolvimento e crescimento mostrando com as variáveis econômicas interagem na trajetória de crescimento e como as políticas macroeconômicas podem ajustá-las para maximizar o bem-estar.

Para o modelo de Solow a função de produção agregada tinha como variáveis capital (K) e trabalho (L) e a tecnologia mesmo sendo importante era considerada um fator exógeno e constante ao longo do tempo. Assume também que as famílias consomem uma fração constante do produto e poupam outra gerando a identidade poupança igual a investimento através da regulação da taxa de juros, onde

de uma forma simplificada muita poupança geraria excesso de capital e redução da taxa de juros o que aumentaria o investimento.

Ocorre que o aumento de capital não pode ocorrer de forma indefinida, ter-se-ia um ponto ótimo chamado de estado estacionário, onde o investimento seria igual a depreciação e ao passar desse ponto o aumento do investimento seria decrescente e, então sendo a poupança menor que a depreciação, não ocorreria acúmulo de capital.

Assim a renda per capita nesse modelo dependeria do crescimento da população, depreciação e, especialmente, taxa de poupança por ser a variável de política monetária que teria maior efeito sobre a renda. Logo, aumentando a taxa de poupança, haveria o deslocamento do estado estacionário o que provocaria o crescimento da renda.

Esse seria o primeiro modelo de Solow que considera o progresso tecnológico como fixo ao longo do tempo garantindo retornos constantes de escalas e decrescentes em relação aos fatores de produção. Com a incorporação do progresso tecnológico, esse seria um fator exógeno que aumentaria o trabalho. O Modelo de Solow é o primeiro modelo de inspiração neoclássica de teoria do crescimento econômico. A principal contribuição do seu modelo é a chamada regra de ouro que diz respeito ao crescimento balanceado ao longo prazo, onde o produto, capital e consumo são afetados pelo nível de poupança porque esta modifica a renda per capita quando provoca o deslocamento do ponto de estado estacionário.

A Parábola Neoclássica afirma que o produto da economia é consumido ou poupado ( $Y = C + S$ ) sendo que os recursos poupados se transformam em investimentos ( $S = I$ ). Essa igualdade é possível através do mercado de fundos emprestáveis. Com isso tem-se que o produto da economia é a soma entre consumo e investimento ( $Y = C + I$ ) e que a poupança é causadora do investimento. Para que os investimentos sejam realizados, antes deve-se poupar. O crescimento nos modelos neoclássicos necessita ex ante que haja uma poupança.

O aumento na taxa de poupança da economia  $s_0 < s_1$  implica automaticamente no aumento dos investimentos. Esse novo nível da taxa de poupança modifica o capital por trabalhador  $k_0^*$  que se desloca para a direita até  $k_1^*$ . A nova função poupança em  $s_1 y$  é maior que montante depreciação mais a mão-de-obra entrante no mercado de trabalho  $(\delta + n)/k$ . A relação capital trabalho está crescendo até que seja atingido um novo estado estacionário. Nessa condição, de elevação da taxa de poupança, a economia se move dinamicamente para a direita, até que seja atingido novo equilíbrio.

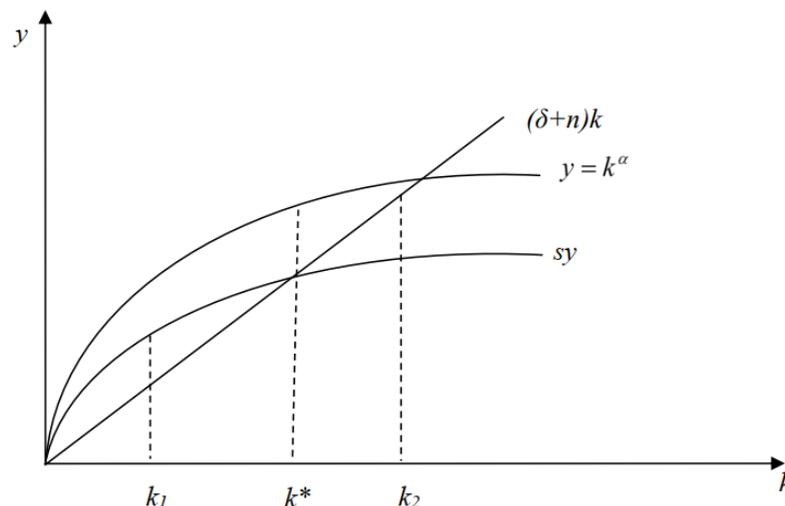
Houve uma mudança de  $k_0^*$  para  $k_1^*$ . A interseção entre a nova curva poupança  $s_1 y$  com a depreciação

e aumento da mão de obra  $(\delta + n)/k$  representa o novo estado estacionário. Projetando o novo ponto de equilíbrio na função de produção observamos que houve uma mudança no nível de produto de  $y_0^*$  para  $y_1^*$ . Isso foi possível mediante o aumento da taxa de poupança da economia. Isso demonstra que uma política de aumento da taxa de poupança da economia aumenta o nível de investimento, aumentando a capacidade produtiva da economia atingindo por fim um novo produto por trabalhador. Com uma sequência lógica, todas as variáveis sofreram alteração após o aumento ocorrido na taxa de poupança.

A equação  $\Delta k = sf(k) - (\delta + n)/k$  representa a acumulação de capital no Modelo Básico de Solow. O estado estável representa o equilíbrio da economia no longo prazo, onde a variação da relação capital/trabalho  $(\Delta k) = 0$  e a relação capital trabalho  $(k)$  é constante. Considerando essa constância de  $(k)$  e que a mão de obra cresce à taxa natural  $(n)$ , obrigatoriamente temos que o estoque de capital  $(K)$  também cresce à  $(n)$  como observado na equação seguinte:  $k = \frac{K}{L} \frac{\rightarrow n}{\rightarrow n}$ . Com isso, temos que:

$\bar{y} = f(\bar{k})$  e que  $\bar{y} = \frac{Y}{L} \frac{\rightarrow n}{\rightarrow n}$ . O capital por trabalhador é constante e o produto por trabalhador também é constante. Todas as variáveis relevantes do modelo tais como renda, trabalho e estoque de capital crescem à taxa de crescimento populacional  $n$ :  $\frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{\dot{K}}{K} = \frac{\dot{L}}{L} = n$ .

Figura 2 Equilíbrio Modelo Básico de Solow



Fonte: Apostila prof. Fernando Antônio R. Soares

Uma política pública que busque aumentar a taxa de poupança da economia aumenta a riqueza da sociedade e por consequência, o bem-estar social. Sob determinadas condições um aumento da

poupança da economia, a que pese que no curto prazo isso será entendido como restrição do consumo, a longo prazo isso se desenhará num aumento da capacidade produtiva da economia, aumento do produto por trabalhador e muito possivelmente no aumento do consumo por trabalhador. A restrição inicial do consumo será inteiramente recuperada e haverá um adicional no longo prazo, aumentando o bem-estar social no longo prazo.

Como dito anteriormente, o aumento da poupança leva ao aumento do capital por trabalhador e conseqüentemente a produtividade da economia, o que leva a um novo nível de renda per capita e um novo nível de consumo por trabalhador. Um novo aumento da poupança levará a um novo aumento do investimento, uma nova quantidade de capital por trabalhador, produto por trabalhador da economia e assim por diante.

## 2 RESULTADOS OBSERVADOS

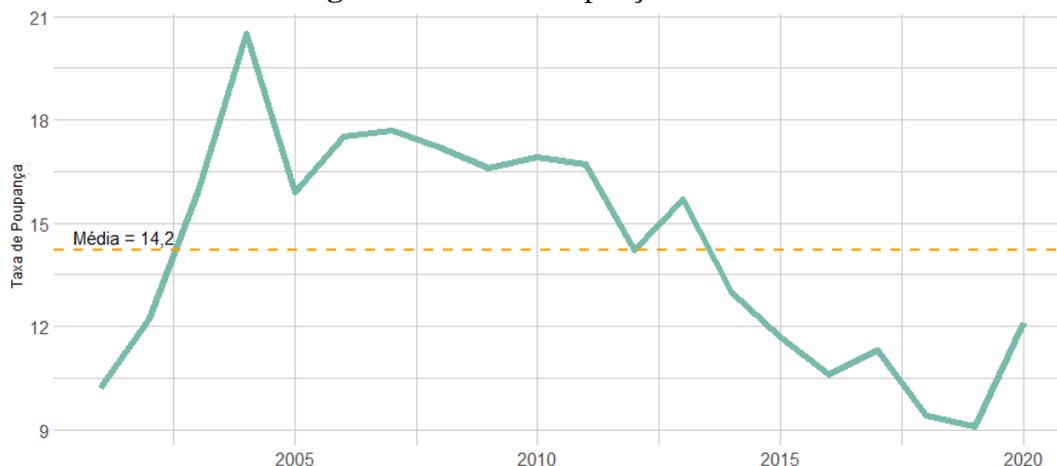
### 2.1 Poupança

Como explicitado anteriormente, de acordo com o modelo de crescimento neoclássico de Sollow, os investimentos (infraestrutura, P&D, capex, etc.) são financiados através da poupança seja ela privada, pública ou estrangeira. Quanto maior o nível de poupança, maior será o investimento e conseqüentemente, a capacidade de crescimento das economias dos países.

A figura a seguir apresenta a taxa de poupança bruta da economia brasileira mensurada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)<sup>1</sup>. Ela indica a parcela da renda disponível bruta que não é gasta em consumo final. O início dos anos 2001 apresenta um quadriênio muito positivo onde a taxa de poupança brasileira mais que dobrou, quando passa de 10,2% em 2001 para 20,5% no ano de 2004. A partir de 2005 o indicador apresentou tendencia de forte queda, atingindo o menor patamar no período de 20 anos em 2019 com taxa de 9,1% apenas. Ainda que tenha sido observada uma recuperação no ano de 2020, passando para 12,1%, o resultado ainda está bem abaixo da média registrada no período em questão (2001-2020), que foi de 14,2%.

<sup>1</sup> A base de dados pode ser encontrada no SIDRA, sistema disponibilizado pelo IBGE para consulta de informações relativas aos indicadores econômicos.

**Figura 3** Taxa de Poupança do Brasil



Fonte: IBGE Contas Nacionais Trimestrais  
Elaboração: Própria

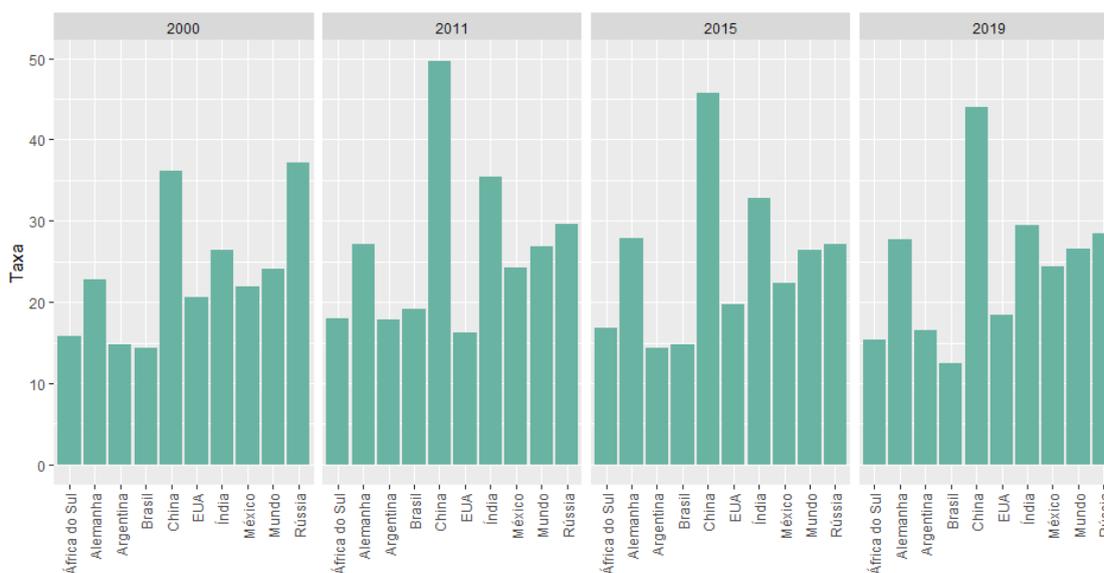
O Banco Mundial disponibiliza base com séries de vários indicadores, entre eles a taxa de poupança sobre o PNB<sup>2</sup> dos países. A figura a seguir apresenta a taxa de poupança brasileira em contraste com os países membros do BRICS, além da Alemanha, Argentina, Estados Unidos, México e a média mundial para os anos 2000, 2011, 2015 e 2019<sup>3</sup>. O país que apresentou as maiores taxas de poupança foi a China seguida pela Índia, com taxa média de 44% e 31% respectivamente. No período analisado, a taxa de poupança mundial manteve-se estável em torno de 26%.

Com exceção do ano de 2011, o nível de poupança brasileiro encontra-se abaixo tanto dos países desenvolvidos, quanto dos seus pares dos Brics quando da taxa mundial. Os dados mais recentes (2019) apontam que o Brasil foi o país com o pior nível de poupança da amostra, ficando atrás inclusive da Argentina, país sul-americano que passa por severa crise econômica.

**Figura 4** Comparativo Taxa de Poupança e Peers

<sup>2</sup> Produto Nacional Bruto.

<sup>3</sup> O ideal seria que os dados fossem apresentados a cada 5 anos, porém foi feita uma adequação para os dados apresentados, devido à falta de alguns dados para alguns anos e alguns países.



Fonte: Dados contas nacionais Banco Mundial  
Elaboração: própria

Conforme apontado por Afonso (2019), Moreno (2016) ressalta a importância de que os países da América Latina busquem políticas de incentivo ao aumento da poupança de forma a gerar crescimento econômico e desenvolvimento sustentado, dada baixa taxa média de poupança que esses países apresentam, quando comparada com a das economias desenvolvidas e com as economias asiáticas [MORENO, 2016 apud AFONSO, et al. 2019]. Ou seja, mesmo dentre um segmento de países que não tem apresentado bom nível de poupança, tais como os latino-americanos, o Brasil não se configura como país com alta taxa de poupança dessa amostra.

## 2.2 Taxa de Juros

O PIB brasileiro cresceu em média 1,96% a.a. nos últimos 20 anos<sup>4</sup>, valor muito inferior ao registrado entre 1947 e 1980, quando a economia brasileira cresceu a incríveis 7,1% a.a.. O crescimento registrado entre 2001-2020 também foi inferior ao mundial, que no mesmo período avançou a uma taxa média de 3,37% a.a., bem como dos países emergentes, em especial os do leste asiático.

Dada a taxa de crescimento populacional de 1,5% a.a. e uma renda per capita pouco superior a 1% a.a., o Brasil levaria cerca de 70 anos para que a sua renda per capita dobrasse de tamanho de tal forma a atingir a renda per capita que Portugal e Espanha possuíam em 2012. Segundo os autores, um dos influenciadores pela estagnação econômica brasileira é a sua baixa formação bruta de capital

<sup>4</sup> Período entre 2001 e 2020, dado que o PIB de 2021 ainda não foi divulgado.

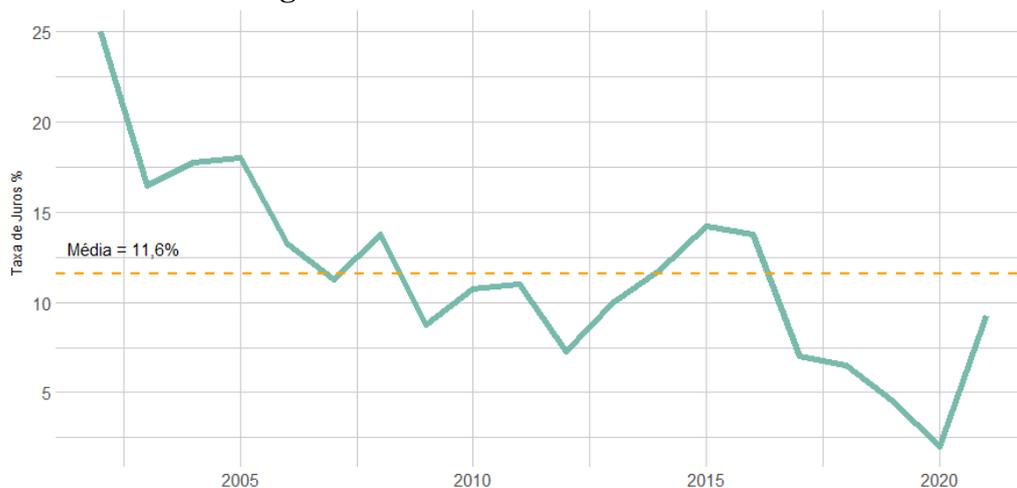
fixo (Amaral et. al, 2012). Com intuito que a economia brasileira apresentasse taxa de crescimento de longo prazo de 5% a.a.<sup>5</sup>, seria necessário que não houvesse choques inflacionários e que houvesse um aumento da taxa de investimentos, para patamares superiores a 25% do PIB (Oneiro, 2005, apud Amaral et al, 2012). Apesar disso, um dos motivos os quais o Brasil é incapaz apresentar taxa de investimento que possibilite crescimento econômico igual ou superior a 5% a.a. é o custo do capital do país, que é utilizado entre outros, para avaliação dos projetos de investimentos. O WACC (Weighted Average Capital Cost) é o custo médio ponderado entre capital próprio e de terceiros, que as empresas utilizam para se financiar. É um indicador dado pelo mercado onde as companhias atuam. Já o custo de oportunidade trata do retorno mínimo que os empresários necessitam nos projetos para que o de investimento no ativo livre de risco (risk free asset) não se torne atraente. Logo, quanto maior for a taxa de juros do país, maior será o custo de financiamento dos projetos tanto por parte do empresariado quanto do governo.

Dado o tamanho do mercado de capitais brasileiro, existe baixa representatividade do financiamento das empresas por meio desse mercado. Isso faz com que os empréstimos bancários sejam o principal meio de financiamento das empresas. Com isso, quanto maior for a taxa de juros brasileira (SELIC), maior será o custo de financiamento dos projetos, tornando a inviabilidade de alguns projetos, devido ao seu custo de oportunidade.

Como se pode inferir a partir da figura abaixo, a taxa de juros brasileira apresenta tendencia decrescente nos últimos 20 anos. Entre 2002 e 2012 há primeira trajetória de queda, quando a SELIC apresentou queda de 25% para 7,25%. Entre 2013 e 2015 há movimento de elevação da taxa de juros para conter o choque inflacionário. A segunda tendencia de queda se dá de 2016 até 2020, onde se registrou menor patamar desde o início da série histórica em 1996. De acordo com o relatório Focus do Banco Central de 18 de fevereiro de 2022, a expectativa de mercado é que a taxa SELIC encerre o ano de 2022 em 12,25%, 0,7 p.p. acima da média registrada nos últimos 20 anos.

<sup>5</sup> Ou seja, 3 p.p. acima do crescimento apresentado nos últimos 20 anos.

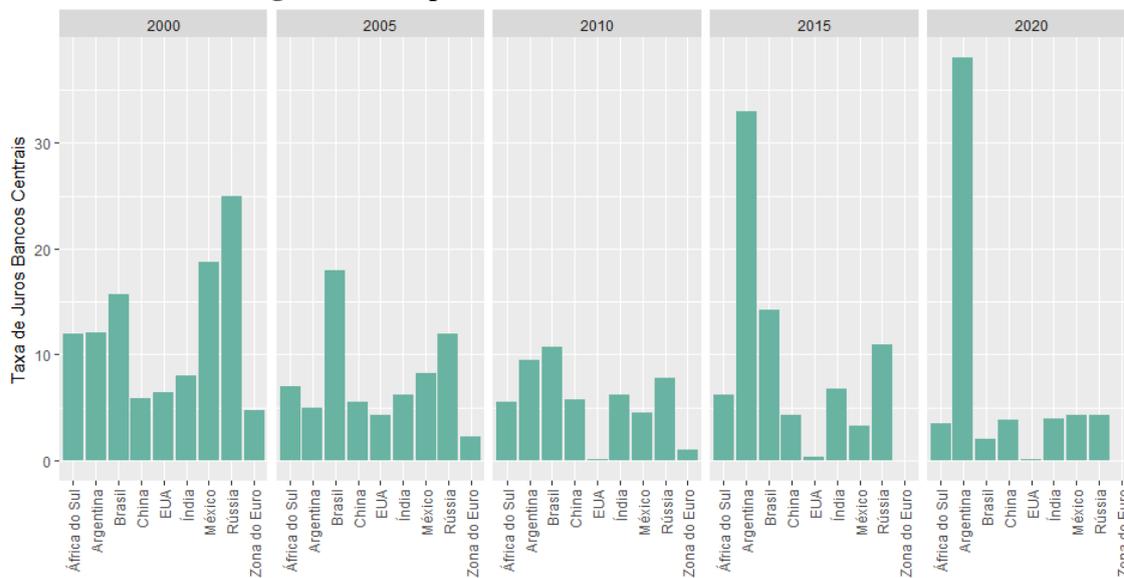
### 3 Figura 5 Taxa de Juros do Brasil - SELIC



Fonte: [bis.org](http://bis.org)  
Elaboração: Própria

Mesmo que a taxa de juros brasileira tenha apresentado tendencia de queda nos últimos anos, ela continua consistentemente em patamares superiores ao dos países desenvolvidos e em desenvolvimento conforme pode ser observado na figura a seguir. Isso faz com que o custo de oportunidade brasileiro é bem superior aos dos outros países e com isso, as empresas brasileiras, ou que desejam se instalar no Brasil, possuem custo de captação maior do que em outros países. Isso não só dificulta o investimento no país, como é um incentivo de que as empresas saiam para outros mercados.

**Figura 6** Comparativo Taxa de Juros Brasil e Peers



Fonte: bis.org

Elaboração: Própria

### 3. Conclusões

Conforme determinado pela teoria de crescimento neoclássica, a poupança é fundamental para se garantir investimentos dos países. Os dados apresentados mostram que o Brasil historicamente poupa menos que os países desenvolvidos e também entre os países em desenvolvimento, como países africanos e asiáticos. Assim é necessário não somente poupar mais, como também poupar melhor uma vez que o crescimento econômico só ocorre quando a poupança é agregada à produtividade com alocação eficiente. Assim, a poupança deve deixar de ser vista apenas como mecanismo de segurança e passar a ser utilizada como instrumento de crescimento e de estabilidade econômica promovendo a saúde financeira dos países e reduzindo a busca por poupança externas.

Em relação à taxa de juros, temos que Selic é a taxa básica de juros da economia é através dela que o Banco Central consegue proteger o real e controlar a quantidade de dinheiro disponível circulando na economia e controlar a inflação. Os dados levantados mostram que a um longo prazo o Brasil vem praticando taxa de juros alta e isso penaliza a economia porque encarece o crédito desestimulando investimentos interno e aumenta o cenário de incertezas do país o que faz com que investidores externos cobrem uma remuneração maior do seu capital para investir naquele país.

Por fim, pode-se inferir que o Brasil só conseguirá apresentar taxas de crescimento constantes quando

apresentar taxas de juros nos patamares dos países desenvolvidos e concomitantemente promover políticas públicas de incentivo ao aumento da sua poupança interna.

## Referências

AFONSO, J. R. et al. **A Baixa e Decrescente Poupança Brasileira**. Economic Analysis of Law Review. Brasília, Universidade Católica de Brasília, 2019.

AMARAL, R. Q. et al. **Por que as taxas de juros são tão elevadas no Brasil? Uma avaliação empírica**. Revista de Economia Política. Dezembro de 2012.

CAVALLO, Eduardo A; SEREBRISKY, Tomás. **Poupança para o desenvolvimento: como a América Latina e o Caribe podem poupar mais e melhor**. Banco Interamericano de

Desenvolvimento. 2016. Disponível em <  
<https://publications.iadb.org/publications/portuguese/document/Poupan%C3%A7a-para-o-desenvolvimento-Como-a-Am%C3%A9rica-Latina-e-o-Caribe-podem-poupar-mais-e-melhor.pdf>>

KEYNES, J. Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. Publicação original: Londres: Macmillan Press, 1936. Publicado em português pela Abril Cultural, São Paulo, 1983.

LOPES, L.M., e VASCONCELLOS, M.A.S (org). **Manual de Macroeconomia – Básico e Intermediário**. São Paulo, Atlas, 2008.

PAULANI, L.M e BRAGA, M.B. **A nova contabilidade social: uma introdução à macroeconomia**. São Paulo, Saraiva, 2007.

SIMONSEN, M.H. e CYSNE, R.P. **Macroeconomia**. São Paulo, Atlas, 1989.