FERNANDO
NOGUEIRA
DA COSTA



Cartilha de Finanças Pessoais

PLANEJAMENTO
DA VIDA
FINANCEIRA

© Blog Cidadania & Cultura – 2023

Fernando Nogueira da Costa
Professor Titular do IE-UNICAMP

COSTA, Fernando Nogueira da
Cartilha de Finanças Pessoais:
Planejamento da Vida Financeira.
Campinas, SP: Blog Cidadania & Cultura, 2023.
3ª. edição revista e atualizada. 300p.

1 Riqueza Pessoal. 2. Finanças Comportamentais.
3. Economia da Felicidade. I. Título.

330
C837l

BLOG CIDADANIA & CULTURA
https://fernandonogueiracosta.wordpress.com

Sumário

PREFÁCIO **8**

CAPÍTULO 1 RENDA DO TRABALHO **10**

Escolha da profissão deve adotar como critério a vocação pessoal ou o salário, isto é, a possibilidade de enriquecimento? *10*

Vale a pena estudar até o Ensino Superior? Quantas pessoas alcançaram o diploma universitário no Brasil? Quanto elas ganham? *12*

Como se define o ranking das maiores rendas e riquezas por naturezas ocupacionais? *26*

O termo "casta" capta o aspecto cultural e subjetivo das redes de poder? *29*

Escolha das profissões implica em determinados valores morais e políticos capazes de influenciar nos rendimentos e na riqueza de seus possuidores? *33*

CAPÍTULO 2 RENDA DO CAPITAL PRODUTIVO **38**

É melhor trabalhar por conta própria ou empreender e/ou empregar outros? *38*

Ser capitalista é ocupação? *41*

Por que o capitalista aufere o maior rendimento total per capita? *42*

Rendimentos Isentos, como Lucros e Dividendos para Pessoa Física, incentivam o empreendedorismo? *45*

Rendimentos Isentos, como Lucros e Dividendos para Pessoa Física, incentivam a "pejotização"? *49*

Quais são as ocupações principais dos declarantes de recebedores de lucros e dividendos ou rendimentos de sócio e titular de microempresa? *52*

Qual é o planejamento financeiro necessário quando um trabalhador troca o CPF por CNPJ? *54*

Como organizar sua vida financeira quando você trabalha por conta própria? *59*

Oferecer produto ou serviço? *61*

Adotar modelo de receita pontual ou receita recorrente? *61*

Trabalhar com preço fechado ou orçamento? *62*

Como fazer análise dos recebimentos? *63*

Como se faz a projeção de faturamento máximo? *64*

Como calcular a margem de lucro? *67*

Como o autônomo faz a gestão do seu tempo? *69*

O apreçamento deve ser por valor-hora? *70*

Como fixar preço pelo serviço de autônomo? *71*

Usar o modelo de cálculo de preço tradicional? *72*

Aceitar o preço de mercado ou estabelecer uma renda desejada? *73*

CAPÍTULO 3 RENDA DO CAPITAL FINANCEIRO **76**

Como enriquecer? Através da "regra de ouro" do comércio ou da alavancagem financeira? *76*

Como usar o dinheiro de outras pessoas em benefício próprio? *81*

Quem perde e quem ganha com uma meta de inflação irrealista? *83*

Quais as ideias da Teoria das Finanças para a seleção da carteira de ativos? *91*

Na prática cotidiana, o especulador com ações adota tais ideias capitais? *93*

Como medir a concentração de riqueza? É superior à de renda? *97*

Quais são as classificações das riquezas financeiras pessoais? *98*

Qual é a estratificação social da riqueza financeira no Brasil? *101*

Deve-se fazer planejamento da vida financeira com base em taxa de juro real? *109*

CAPÍTULO 4 RENDA DO CAPITAL IMOBILIÁRIO **114**

Quais são os determinantes dos preços dos imóveis? *114*

Quem consegue comprar imóvel para morar ou revender? *117*

A rentabilidade do aluguel (rental yield) é superior aos rendimentos de juros? *120*

Houve ou não uma bolha imobiliária brasileira? *122*

As cidades são determinantes do preço de venda residencial? *123*

O bairro mais caro determina o preço médio? *124*

Em lugar de imobilizar dinheiro em imóvel, o aluguel não oferece melhor custo de oportunidade? *127*

Vale comprar imóvel para fazer locação? *129*

É melhor comprar à vista ou alugar um imóvel para moradia? *132*

O cenário após o ciclo de alta de preços para a pessoa física investidora no mercado imobiliário inspira cautela ou oportunidade? *135*

Quando se deve comprar imóvel? *136*

Quanto é a riqueza imobiliária declarada e qual é sua composição? *140*

Há um Viés da Auto Atribuição de Riqueza em função da moradia? *143*

Qual é o perfil da demanda por imóveis? *145*

CAPÍTULO 5 NEUROMARKETING **148**

Economia Comportamental orienta a publicidade a conquistar a mente dos consumidores ou esclarecer a mente dos investidores? *148*

Poderia dar um exemplo comum de equívoco de raciocínio na vida cotidiana? *149*

Por que surge medo na hora de decisões econômico-financeiras? *149*

Essa atividade da insula provoca a sovinice? *150*

Na prática, qual é a ajuda desse conhecimento sobre a atividade do núcleo acumbens? *150*

Ciência Comportamental ensina a gente comprar ou vender melhor? *151*

Deve-se "fazer compras no supermercado com o dinheiro de venda da casa"?! *154*

Há o vício de "querer tudo por merecimento próprio"? *155*

Vale a pena possuir um carro? *155*

Deve se considerar mais o valor de troca do automóvel ou seu valor de uso? *157*

São dados objetivos (inflação ou desemprego) ou fatores subjetivos (confiança ou "sonhos") os determinantes do consumo? *160*

CAPÍTULO 6 NEUROECONOMIA **164**

O que a Neuroeconomia nos ensina para investir melhor? *164*

Devo seguir o líder ou ir contracorrente? *165*

Qual é o principal objetivo dos investidores? *166*

A seleção de portfólio deve ser realizada de acordo com os ciclos de vida? *166*

Há receita própria para investir mercado de ações? *168*

Investidores profissionais agem de forma distinta? *168*

O segredo dos investidores é manter o autocontrole? *169*

Um bom conhecimento do passado é o único guia para vislumbrar o futuro? *169*

Mas o resultado no passado recente não influencia o futuro imediato? *170*

Devo dar prioridade para meu conforto emocional? *170*

Como evitar ser uma pessoa desesperada por dinheiro? *171*

Se os investidores ganharam ou perderam eles têm reações inconsistentes, emocionais e não coerentes? *171*

Qual é o medo do arrependimento? *173*

A aversão à perda prejudica as decisões racionais em Finanças Pessoais? *174*

Quais são os erros usuais de pensamento na análise do passado? *175*

Quais são os erros usuais de pensamento na análise do presente? *177*

Quais são os erros usuais de pensamento na análise do futuro? *178*

Quais são os erros contumazes de pensamento na tomada de decisões? *180*

CAPÍTULO 7 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS 181

Como as descobertas das Finanças Comportamentais afetam as decisões de investimentos pessoais? .. 181

As pessoas comuns aprendem, na "escola da vida", as Finanças Pessoais por si só, através de tentativa e erro, não? *182*

Quais são os vieses heurísticos? *183*

Qual é a reação comportamental comum face à aversão à ambiguidade? *183*

Por qual razão ocorre a diversificação ingênua? *184*

Os investidores individuais não seguem a regra de bolso dos profissionais de "dinheiro não ter carimbo"? *184*

Qual é a crítica feita pelas Finanças Comportamentais à Hipótese do Mercado Eficiente? *185*

Quais são as consequências de análise da tendência extrapolada e não de cenário esperado no futuro? *185*

O que é o Viés da Ancoragem? *186*

O que provoca boom e crash na bolsa de valores? *186*

Qual é a proteção contra os vieses heurísticos levantados pelas Finanças Comportamentais? *187*

Quais são as dicas de decisões práticas do especulador profissional? *189*

CAPÍTULO 8 PLANEJAMENTO FINANCEIRO DA VIDA PESSOAL OU FAMILIAR 191

Quais são as experiências pessoais de serem compartilhadas como lições de vida financeira? *191*

Quais são os ciclos da vida? 199

Como planejar a vida financeira de hoje até a morte?....204

O hábito faz o monge ou o monge faz o hábito?....205

Uma diferença aparentemente tão pequena entre a taxa de retorno (ou remuneração) do capital financeiro e a taxa de crescimento da renda do trabalho pode produzir, no longo prazo, efeitos cumulativos? 207

Simulações de enriquecimento financeiro são realistas para o brasileiro? 211

Como fazer simulações de aplicações ao longo da vida profissional?....212

Por que há stress no processo de seleção de portfólio?....214

Devo aplicar em juros, dólar e ações? 215

Como se defender da taxa de inflação com investimento em taxa de juros? 216

Quais são as lições das bolhas de ações? 217

Como se prevenir contra o risco de crédito de debêntures?....220

CAPÍTULO 9 PLANEJAMENTO FINANCEIRO DA APOSENTADORIA....225

Quanto um trabalhador tem de acumular para manter na aposentadoria o padrão de vida alcançado na fase profissional ativa?....225

O que é miopia em Finanças Pessoais? 227

A falta de recursos para o futuro é consequência da falta de planejamento e controle dos investidores?....228

Mas as pessoas não separam o ganho extraordinário do ordenado ordinário? 228

No momento de alocar os recursos destinados à aposentadoria, os investidores são excessivamente conservadores para suas necessidades. Por quê? 228

Há mudança de hábito dos investidores quando eles passam da fase de acumulação de reservas para a fase de consumo dessas reservas na aposentadoria? 229

Como os investidores ajustam seu consumo na aposentadoria? 230

Não é estressante tomar decisões financeiras?....230

"Donos da verdade" não se sentem capazes de investir?....230

Vieses heurísticos dos assessores financeiros são iguais aos dos investidores? 231

O que é validação ilusória?....231

Quais são as regras básicas para tomar decisões de investimentos com prevenção de erros psicológicos?....232

Orientações para investimentos financeiros são universais e atemporais? 233

CAPÍTULO 10 PLANEJAMENTO DA SUCESSÃO PATRIMONIAL 234

O que fazer desde agora até na hora de nossa morte?....234

Quais são os critérios da divisão de herança?....238

Quais são os regimes de partilha dos bens em herança?....239

Herda-se só bens ou também males?....240

Quais são as providências a ser tomadas para um inventário?....241

Quais são as perguntas frequentes e suas respostas sobre um inventário?.....243
Como calcular o custo de um inventário?.....244
Como obter Economia Tributária na Sucessão Patrimonial?.....247
Quais são as duas formas de tributação da Previdência Privada?.....251

CAPÍTULO 11 ECONOMIA DA FELICIDADE OU BOA VIDA.....**255**
É verdade o lugar-comum "dinheiro não traz felicidade"?.....255
Qual é a escala dos "economistas da felicidade"?.....256
Afinal, o que é felicidade?.....257
Felicidade se produz?.....257
Quais críticas sofre a Economia da Felicidade?.....258
Quais são os bens básicos propícios a uma vida boa?.....259
Como todos os seres humanos poderão desfrutar de uma vida boa?.....261

ANEXO: APLICAÇÕES DE CONCEITOS DA MATEMÁTICA FINANCEIRA.....**264**
Qual é a técnica para resolver problemas de Matemática Financeira?.....264
Taxa de juros está associada a todas as operações financeiras?.....265
Qual é a diferença entre juros simples e juros compostos?.....266
Eu devo sempre usar os juros compostos a meu favor e fugir de dívidas?.....267
O que é anatocismo?.....268
Quais são os aspectos básicos da calculadora HP-12C lançada em 1981?.....271
Poderia dar um exemplo com Matemática Financeira de propaganda enganosa?.....279
Como calcular os depósitos necessários para atingir certo valor futuro?.....280
Como calcular a Taxa de Juros (i) de uma operação financeira?.....281
Como calcular taxas equivalentes em periodicidades distintas?.....282
Pode exemplificar o uso do programa de equivalência entre taxas de juros?.....283
Como calcular a Taxa Real de Juros (iR) em uma operação financeira?.....284

PLANO DE APOSENTADORIA.....**285**
Se aplicar mensalmente R$ 1.000 com taxa de juros de 0,5% ao mês, durante 35 anos, quanto se acumula sem nenhuma retirada?.....285
Querendo estar "milionário" no fim do ciclo de vida profissional (35 anos), e supondo conseguir aplicar com taxa de juros de 0,5% ao mês, quanto se deveria aplicar mensalmente?.....286

ANEXO ESTATÍSTICO: RENTABILIDADE DE ATIVOS FINANCEIROS.....**287**

BIBLIOGRAFIA.....**292**

OBRAS DO AUTOR COM LINKS PARA DOWNLOAD.....**294**

SOBRE O AUTOR.....**300**

PREFÁCIO

A repartição da **renda** é a maneira como se distribui, entre os participantes do processo de produção, o valor agregado nessa atividade. É tradicionalmente estudada sob o ponto de vista de uma distribuição funcional, isto é, a repartição da renda segundo os fatores de produção: trabalho, capital e recursos naturais. Ela se realiza através de pagamento de salário, juro, lucro e aluguel ou renda da terra.

Já a **riqueza** é definida pelo conjunto de bens e direitos (de propriedade) capazes de propiciarem ganhos de capital por sua valorização, ou seja, pelo diferencial entre o preço de aquisição e o preço de venda. Muitas vezes se confunde o conceito de riqueza nacional, utilizado pelos economistas clássicos, como Adam Smith, em sua obra *A Riqueza das Nações*, com o produto social, apropriado de forma diversa pelos indivíduos em determinada estrutura social.

A participação de cada indivíduo na riqueza social depende, dentro dessa tradição, do nível de renda individual. Mas este é um *fluxo*. Logo depois de recebido, é transformado em *estoque*, seja saldo monetário, seja saldo financeiro.

A partir de seu estoque líquido de riqueza o indivíduo toma decisões de gastos, aplicações, ou mesmo de alavancagem financeira através de empréstimo. A *riqueza* é o valor dos ativos físicos e financeiros menos as dívidas.

Riqueza pode ser *tangível* ou *intangível*. Os bens tangíveis podem ser percebidos pelo tato, são corpóreos, palpáveis. Geralmente, possuem mercado secundário organizado. Isto é suficiente para seu apreçamento ser entendido de maneira objetiva ou definida.

Porém, a valorização da riqueza intangível é subjetiva ou indefinida, de maneira a ser percebida por todos. Ela elude a percepção ou o entendimento dos não especialistas. Eles não são profundos conhecedores de, por exemplo, obras de arte, cavalos de raça, automóveis de colecionador, vinhos etc.

A avaliação, nesse caso, depende de experts ou de leilões. O valor de mercado é atribuído (ou objetivado) pelo resultado desse confronto de subjetividades.

Esta **Cartilha de Finanças Pessoais** ensina *os primeiros rudimentos de leitura* nessa área de conhecimento. É uma compilação elementar de Educação Financeira. Orienta um *padrão de comportamento ou uma maneira de ser*.

Seu **objetivo** é ser um guia didático para o Curso de Finanças Comportamentais para Trabalhadores. Pretende contribuir para *o planejamento da vida financeira* de seus leitores.

Esta é sua terceira edição revista, com fatos e dados atualizados e um novo capítulo: *Planejamento da Sucessão Patrimonial*.

Fernando Nogueira da Costa

Fevereiro de 2023

CAPÍTULO 1
RENDA DO TRABALHO

Escolha da profissão deve adotar como critério a vocação pessoal ou o salário, isto é, a possibilidade de enriquecimento?

A segurança econômica é uma condição necessária para a realização de outros bens básicos da lista para se ter uma boa vida, especialmente personalidade, mas também é essencial em si mesma. *Personalidade* se refere à capacidade de estruturar e executar um plano de vida de acordo com os gostos, o temperamento e o conceito pessoal de bem: *autonomia ou razão prática*.

Personalidade implica um elemento de espontaneidade, individualidade e capacidade de autodeterminação do rumo desejado. Implica também a propriedade de um espaço privado, onde o indivíduo tem a liberdade de ser ele próprio. Isso se relaciona ao poder aquisitivo para se obter esse espaço.

A personalidade é relacionada ao aspecto íntimo da liberdade pessoal, resistente face ao dever público. Para o reconhecimento social do caráter individual de um sujeito ativo, antes de tudo esse deve se sentir não alienado com relação ao produto de sua atividade no dia-a-dia.

Esse é o simples segredo da vida cotidiana com significado: *fazer (ou trabalhar com) a sua "marca-no-mundo"*. Se o levantar a cada dia para trabalhar não for satisfatório, a vida não pode ser vista como boa. Ela se torna um tormento!

A boa reputação profissional tem de ser alcançada para plena realização pessoal. Se trabalhar em equipe, propicia autoestima o sentimento despertado pela indicação, formal ou não, de suas opiniões e seus interesses serem dignos de consideração, não podendo ser desprezados. O respeito dos outros não implica concordância plena ou afeto: é possível respeitar um colega concorrente.

A dedução lógica é a escolha da profissão ser pautada pela vocação pessoal. Mas essa decisão prática necessita ser bem-informada pelas alternativas existentes, inclusive em termos de renda e riqueza propiciada por cada qual.

Não temos o mesmo potencial em cada tipo entre todas as múltiplas inteligências existentes. Esse potencial é determinado geneticamente. Podemos ter todo o potencial, mas se não tivermos oportunidades de aprendizagem, motivação, bons professores, não vamos desenvolvê-lo.

diversos tipos de inteligência	escolha de profissão por:
Lógico-matemática	capacidade de raciocínio lógico e compreensão de modelos matemáticos; habilidade de lidar com conceitos científicos.
Linguística	domínio da expressão com a linguagem verbal.
Espacial	percepção do sentido de movimento, localização e direção.
Musical	domínio da expressão com sons.
Corporal-cinestésico	percepção de movimento, peso, resistência e posição do corpo, provocada por estímulos do próprio organismo; domínio dos movimentos do corpo.
Naturalista	facilidade de apreender os processos da natureza.
Intrapessoal	capacidade de auto compreensão, automotivação e conhecimento de si mesmo; habilidade de administrar os sentimentos a seu favor.
Interpessoal	capacidade de se relacionar com o outro, entender reações e criar empatia.

Essas duas últimas compõem a chamada **Inteligência Emocional**. Todos nós devemos a desenvolver para alcançar bem-estar pessoal e social.

Quando uma pessoa é nova, é importante ter experiências amplas, para perceber e evoluir as múltiplas inteligências. Quando envelhece já pode favorecer suas inteligências mais expoentes. É sugerido estabelecer as metas para sua educação, em determinada área de conhecimento, e treinar as inteligências relevantes para ela.

Vale a pena estudar até o Ensino Superior? Quantas pessoas alcançaram o diploma universitário no Brasil? Quanto elas ganham?

Categorias Educacionais	99% mais pobres	1% mais ricos	Participações na População
Sem educação ou primário incompleto	38,2%	5,2%	37,9%
Primário Completo ou secundário incompleto	16,3%	3,9%	16,2%
Secundário completo ou universitário incompleto	30,8%	14,1%	30,7%
Graduado	13,8%	62,4%	14,3%
Mestre	0,6%	9,3%	0,7%
Doutor	0,2%	5,1%	0,5%
Total	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Fonte: Censo 2010 IBGE (Faixa % de Renda da População Ocupada por Escolaridade)

De acordo com o Censo de 2010, 9.501.162 pessoas tinham o diploma universitário, sendo 8.979.706 graduados, 451.209 com Mestrado e 70.247 com Doutorado.

Há diferença entre *ser universitário* e *cursar Ensino Superior*. Nas Universidades, a maior parte das IES atende às faixas de 5.001 a 10.000 e de 10.001 a 30.000 matrículas, somando, conjuntamente, 67,5%.

A oferta de cursos de graduação evoluiu de maneira ascendente ao longo do período de 2011 a 2020, partindo de 30.420 e alcançando 41.953 cursos, o correspondente a um crescimento geral de 37,9%.

PERCENTUAL E NÚMERO DE CURSOS DE GRADUAÇÃO, POR CATEGORIA ADMINISTRATIVA, SEGUNDO A ÁREA GERAL DO CONHECIMENTO (CINE BRASIL) – BRASIL – 2020

ÁREA GERAL DO CONHECIMENTO	TOTAL	% TOTAL	CATEGORIA ADMINISTRATIVA			
			PÚBLICA	% PÚBLICA	PRIVADA	% PRIVADA
TOTAL	**41.953**	**100,0**	**10.806**	**100,0**	**31.147**	**100,0**
Agricultura, silvicultura, pesca e veterinária	1.299	3,1	637	5,9	662	2,1
Artes e humanidades	1.888	4,5	593	5,5	1.295	4,2
Ciências naturais, matemática e estatística	960	2,3	634	5,9	326	1,0
Ciências sociais, comunicação e informação	2.173	5,2	583	5,4	1.590	5,1
Computaçãoetecnologiasda informação e comunicação (TIC)	2.862	6,8	639	5,9	2.223	7,1
Educação	7.746	18,5	3.836	35,5	3.910	12,6
Engenharia, produção e construção	6.522	15,5	1.687	15,6	4.835	15,5
Negócios, administração e direito	10.679	25,5	1.144	10,6	9.535	30,6
Saúde e bem-estar	6.527	15,6	864	8,0	5.663	18,2
Serviços	1.297	3,1	189	1,7	1.108	3,6

Fonte: Elaborada por Deed/Inep com base nos dados do Censo da Educação Superior.

Essa evolução guarda especificidades conforme a modalidade de ensino. Os *cursos à distância*, menos numerosos, cresceram de maneira bem mais expressiva em termos percentuais (485,8%), comparativamente aos cursos presenciais (22,0%). Em 2020, foram 5,6 milhões de matriculados em *cursos presenciais* e 3,1 milhões *à distância*, ou seja, 36% do total.

Houve maior massificação do Ensino Superior, alcançando cerca de 8,7 milhões de estudantes em 2020, sendo 78% em Instituições de Ensino Superior (IES) privadas pagas. Em Faculdades privadas, ¾ das matrículas de graduação presencial são em cursos noturnos. Giram em torno de 2 milhões os alunos matriculados em Ensino Superior público, sendo 64% em Universidades Federais.

Em 2020, entre os 20 maiores cursos em número de matrículas, verifica-se 15 com maior presença feminina e cinco,

masculina. Estes são: Sistemas de Informação (84,7%), Engenharia cCvil (70,1%), Engenharia de Produção (67,3%), Educação Física (64,3%) e Educação Física - formação de professor (60,6%).

Segundo o *Censo de Ensino Superior de 2020*, 1.278.622 alunos se formaram: 84% conseguiram o diploma na rede particular e 16% (204 mil) na pública. Entre 2011 e 2014, giravam em torno de um milhão; entre 2015 e 2020, passaram à média de 1,2 milhão / ano.

Verifica-se relativa estabilidade no número de concluintes de graduação presencial de 2011 a 2020. A *modalidade presencial* termina essa série temporal com 878.229 concluintes. A *modalidade a distância*, por sua vez, segue tendência ascendente, partindo de 151.552 concluintes e alcançando o total de 400.393.

Em dez anos de acompanhamento, somente 40% dos ingressantes em 2011 concluíram seu curso de ingresso, 59% desistiram e 1% nele permaneceram. Além disso, 37% dos ingressantes de 2011 já desistiram de seu curso de entrada até o fim do 3º ano.

Os cursos presenciais mais procurados e com maior número de concluintes são Direito (678 mil matrículas e 82 mil concluintes em 2013), Administração (558 mil e 86,5 mil), Pedagogia (213 mil e 41 mil), Engenharia Civil (211 mil e 9,3 mil), Ciências Contábeis (208 mil e 29,2 mil).

Além de possuir o maior número de alunos no Ensino Superior (2,64 milhões), a área de "Negócios, Administração e Direito" também apresenta o maior percentual de alunos em IES da rede privada (89,4%). Em seguida vem a área de Saúde (1,684 milhão).

Entre os formados no Ensino Superior, ¼ são profissionais ocupados na área de Administração, Negócios e Economia. Embora nesta área estejam 15,4% do top 1% mais rico, apenas 4,3% deles (2,274 milhões) atingiram esse nível de renda.

Por sua vez, 29% dos 241,5 mil médicos existentes em 2010 chegaram ao top 1%. Eles eram 11,1% dos mais ricos.

Categorias Educacionais	99% mais pobres	1% mais ricos	Educacional [0-100%]
Sem educação ou primário incompleto	99,9%	0,1%	**100,0%**
Primário completo ou secundário incompleto	99,8%	0,2%	**100,0%**
Secundário completo ou universitário incompleto	99,5%	0,5%	**100,0%**
Graduado	95,6%	4,4%	**100,0%**
Mestre	87,0%	13,0%	**100,0%**
Doutor	81,2%%	18,8%	**100,0%**

Fonte: Censo 2010 IBGE (Escolaridade da População Ocupada por Faixa % de Renda)

Considerando o total de trabalhadores ocupados, em 2010, 14,3% tinham graduação e 1% pós-graduação. Entretanto, no *top* 1% mais rico, 62,4% eram graduados, e 14,4% pós-graduados, ou seja, 76,8% das pessoas mais ricas no Brasil tinham Curso Superior, embora elas fossem apenas 15,3% da população ocupada. Então, *a chance de chegar ao top 1% é muito maior tendo um curso universitário*.

Segundo o *Education at a Glance 2021*, em média, nos países da OCDE, 39% dos adultos têm nível superior. Entre os países da OCDE e parceiros, o percentual é menor em África do Sul (15%), China (18%), Indonésia (18%), Índia (19%), Brasil (24%), México (25%), Itália (29%), e a 50% *ou mais* em União Europeia (22 países com média de 45%), Israel (47%), Estados Unidos (52%), Irlanda (58%), Luxemburgo (58%), Rússia (62%), Canadá (64%) e Coréia (70%)

Os dados em nível nacional escondem frequentemente gritantes *desigualdades regionais*. Por exemplo, no Brasil, a proporção de adultos de 25 a 64 anos com escolaridade abaixo do ensino médio

varia de 30% no Distrito Federal a 67% em Alagoas, uma diferença de mais de 35 pontos percentuais.

Na maioria dos países e economias da OCDE e parceiros, *as regiões das capitais concentram a maior parcela de pessoas altamente qualificadas*. Por exemplo, nos Estados Unidos, a taxa de conclusão do Ensino Superior em nível nacional em 2019 foi de 48%, variando de 32% a 67% entre as regiões.

No início da série temporal da PNADC, em 2012, pessoas com Ensino Superior completo eram 15,659 milhões. Na força de trabalho, eram 13,116 milhões e 12,643 estavam ocupados, sendo 10,374 milhões em trabalhos formais.

Apenas 473 mil estavam desocupados, ou seja, a taxa de desocupação com essa escolaridade era apenas 3,6%. No ano seguinte, caiu para 3,2% e em 2014 se elevou para 3,7%. A partir de então, ela se elevou pelas depressões (2015, 2016 e 2020) e recessões (demais anos), além do aumento da oferta de graduados.

Tabela 1.1 - Indicadores estruturais do mercado de trabalho das pessoas de 14 anos ou mais de idade, segundo características selecionadas - Brasil - 2021

Características selecionadas	População em idade de trabalhar (1 000 pessoas)	População na força de trabalho (1 000 pessoas)	População ocupada (1 000 pessoas)	População ocupada em trabalhos formais (1) (1 000 pessoas)	População desocupada (1 000 pessoas)	Taxa de desocupação (%)
Nível de instrução						
Total	**171 714**	**104 070**	**89 495**	**53 619**	**14 575**	**14,0**
Sem instrução ou fundamental incompleto	53 722	21 742	18 793	7 117	2 948	13,6
Ensino fundamental completo ou médio incompleto	29 365	15 894	12 839	6 182	3 055	19,2
Ensino médio completo ou superior incompleto	61 268	44 284	37 291	24 195	6 994	15,8
Ensino superior completo	27 359	22 150	20 572	16 125	1 578	7,1

Fonte: IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua, 2021 (acumulado de quintas visitas).

As 27,4 milhões de pessoas com Ensino Superior completo representavam 16% da PIA (População em Idade de Trabalhar) em 2021. Somadas àquelas com Ensino Médio completo ou Superior incompleto, representavam 52% dela, ou seja, pouco mais da metade frente às pessoas de baixa escolaridade.

Na população, de fato, na força de trabalho, isto é, procurando ocupação, os 22,150 milhões graduados em Ensino Superior eram 21%. Na população ocupada, esse percentual aumentava para 23% e na ocupada em trabalhos formais (melhores empregos) elevava para 30%.

Na população desocupada, apenas 11% (1,6 milhão) possuíam essa maior escolaridade, enquanto 48% dos desocupados tinham Ensino Médio completo ou Superior incompleto. A taxa de desocupação de pessoas com aquele nível superior era apenas 7%, metade de quando se considerava a população total, mas o dobro da registrada em 2012, no segundo ano do governo da Dilma Roussef.

Rendimento médio real habitual de todos os trabalhos (R$/mês) por Nível de Instrução

	2021	2018	2015	2012
Total	**2 476**	**2 559**	**2 505**	**2 446**
Sem instrução ou fundamental incompleto	1 291	1 364	1 395	1 376
Ensino fundamental completo ou médio incompleto	1 468	1 585	1 657	1 646
Ensino médio completo ou superior incompleto	1 915	2 087	2 168	2 282
Ensino superior completo	5 134	5 726	5 949	6 159

Fonte: IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua, 2021 (acumulado de quintas visitas).

Dado o aumento da oferta de pessoas com Ensino Superior completo em busca de trabalho e a diminuição da demanda pela força de trabalho em função da volta da Velha Matriz Neoliberal e seu regime de meta de inflação superestimado (e juros super-amados), em termos de *rendimento médio real*, o esforço de todos graduados não foi recompensado. Caiu mais de mil reais de 2012 para 2021!

Quando reúne todos os níveis de escolaridade, *os rendimentos médios se elevam de acordo com as faixas etárias*. Cruzados com rendimentos por posição na ocupação, destacam-se como *ocupações mais rentáveis* (na média) no topo da carreira, isto é, com 60 anos ou mais, pela ordem declinante: empregador (R$ 7.335), militar e servidor estatutário (R$ 5.568) e empregado com carteira de trabalho assinada (R$ 3.080). As demais ocupações ficam abaixo da média nessa faixa etária.

Tabela 1.9 - Rendimento médio real do trabalho principal habitualmente recebido por mês pelas pessoas de 14 anos ou mais de idade, ocupadas na semana de referência, por posição na ocupação, segundo características selecionadas - Brasil - 2021

Características selecionadas	Rendimento médio real do trabalho principal habitualmente recebido por mês (R$)							
	Total	Rendimento por posição na ocupação (R$)						
		Empregado		Trabalhador doméstico		Militar e servidor estatutário	Conta própria	Empregador
		Com carteira de trabalho assinada	Sem carteira de trabalho assinada	Com carteira de trabalho assinada	Sem carteira de trabalho assinada			
Total	**2 406**	**2 382**	**1 700**	**1 322**	**781**	**4 539**	**1 810**	**6 290**
Grupos de idade								
14 a 29 anos	1 555	1 734	1 163	1 275	620	2 990	1 329	4 162
30 a 49 anos	2 632	2 654	2 029	1 306	790	4 455	1 918	6 339
50 a 59 anos	2 762	2 742	2 068	1 381	839	4 901	1 950	6 314
60 anos ou mais	3 085	3 080	2 907	1 272	858	5 568	1 901	7 335

Fonte: IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua, 2021 (acumulado de quintas visitas).

Notas: Rendimentos deflacionados para reais médios de 2021.

Quando se compara os rendimentos médios da população ocupada de 14 anos ou mais de idade com os menores rendimentos (40%) e da população ocupada com os maiores rendimentos (10%), essa razão indica não só a concentração da renda, mas também a disparidade regional. Para todo o Brasil, essa razão é 12,3, ou seja, os rendimentos médios dessa última faixa é esse múltiplo da faixa dos 40% com menores rendimentos.

Acima dela, as maiores desigualdades encontram-se, em ordem decrescente, no Recife (18,9), Aracaju (18,5), João Pessoa (17,9), Distrito Federal (16,4), São Paulo capital (16,3), Rio de Janeiro capital (15,2), Fortaleza (14,5), Belo Horizonte (13,6). A menor razão encontra-se no Norte (11,1) e no Sul (8,7), ou seja, nessas regiões há menor desigualdade social.

Tabela 1.19 - Valores de rendimento habitual de todos os trabalhos e percentual da renda concentrada, segundo as classes de percentual de rendimento habitual de todos os trabalhos - Brasil - 2021

Classes de percentual de pessoas em ordem crescente de rendimento habitual de todos os trabalhos	Rendimento habitual de todos os trabalhos		
	Rendimento médio (R$)	Rendimento mediano (R$)	Percentual da renda concentrada (%)
Total	**2 476**	**1 483**	**100,0**
Até 10%	324	310	1,3
Mais de 10% a 20%	786	789	3,2
Mais de 20% a 30%	1 068	1 068	4,3
Mais de 30% a 40%	1 157	1 139	4,7
Mais de 40% a 50%	1 369	1 380	5,5
Mais de 50% a 60%	1 608	1 579	6,6
Mais de 60% a 70%	1 981	1 978	8,0
Mais de 70% a 80%	2 556	2 529	10,3
Mais de 80% a 90%	3 682	3 602	14,9
Mais de 90% a 95%	5 785	5 653	11,7
Mais de 95%	14 660	11 324	29,6
Até 40%	834	1 013	13,5
De 40% a 90%	2 239	1 977	45,3
Mais de 90%	10 222	7 615	41,3

Fonte: IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua, 2021 (acumulado de quintas visitas).

Na Tabela 1.19 do SIS 2022, registram-se os *rendimentos médios*: os 10% mais ricos ganhavam em média R$ 10.222 e os 5% mais ricos R$ 14.660. Quanto aos *rendimentos medianos*, na faixa dos 10% mais ricos, metade ganhava abaixo de R$ 7.615; na faixa dos 5% mais ricos, metade recebia abaixo de R$ 11.324.

A enorme desigualdade brasileira é espelhada pela *massa da renda concentrada em cada classe social*. Grosso modo, a *classe baixa* (40% mais pobres) recebeu em 2021 apenas 13,5% da massa de rendimentos. A *classe média* (50% da população entre esses 40% pobres e os 10% mais ricos) recebeu 45,3% do total. A *classe alta* (10% mais ricos) ganhou quase o mesmo montante: 41,3% do total.

Nessa última divulgação da PNADC, não se encontra os rendimentos do trabalho do 1% mais rico. Porém, na publicada em 2017, esse *topo da pirâmide de renda* ganhava em média R$ 27.213. A estimativa seria cerca de 30 salários-mínimos, ou seja, R$ 39.060 em 2023.

De acordo com o estudo Mestre e Doutores, realizado pelo Centro de Gestão e Estudos Estratégicos (CGEE), ligado ao Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovações e Comunicações (MCTIC), o brasileiro com *mestrado* ganha, em média, quatro vezes mais frente aos demais trabalhadores do País. Para os profissionais com *doutorado*, o valor pode aumentar até seis vezes.

Um profissional com título de *mestre* ganha em média R$ 9.719,00, enquanto a média nacional dos demais trabalhadores é de R$ 2.449,00. Os *doutores* ganham em média, por mês, R$ 13.861,00. O estudo também apontou, apesar do aumento de cerca de 210% nos programas de pós-graduação, os números de mestres e doutores no País ainda estão abaixo da média internacional.

Aqui, um trabalhador graduado ganha quase três vezes mais comparado a um com apenas o Ensino Médio concluído. Quem completa mestrado ou doutorado, ganha quase quatro vezes acima dos rendimentos de concluintes até o Ensino Médio. Por causa da escassez de trabalhadores intelectuais em relação a trabalhadores manuais, o leque salarial no Brasil é muito mais aberto em relação ao dos países da OCDE.

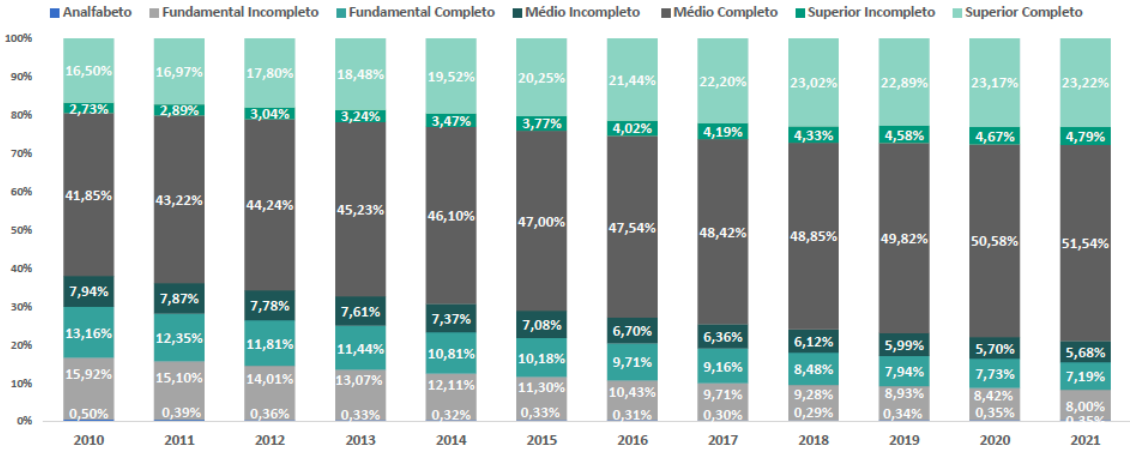
Atualmente, o número de vagas no ensino superior privado está acima da demanda, por isso, nem todas as vagas são preenchidas. A média nacional é das 7,8 milhões de novas vagas, apenas 1/3 serem preenchidas. Essa taxa de ocupação é pequena, principalmente, entre as universidades privadas (30%). Entre as federais, o índice fica bem acima do total geral. Entre as vagas novas ofertadas em 2016, 92% foram ocupadas.

As instituições de ensino públicas costumam empregar professores-doutores em tempo integral, ou seja, com dedicação exclusiva. Já nas IES particulares, é mais comum o profissional trabalhar em tempo parcial, conciliando com mais de um emprego. Nestas, só 22% dos docentes são doutores.

Esses números sugerem nítida preferência por ensino de excelência, público e gratuito. Este propicia real chance de ascensão profissional.

Quanto à *distribuição percentual do número de empregos formais por escolaridade*, segundo a RAIS, de 2010 a 2021, observou-se perda dos Analfabetos de 0,5% para 0,35% das vagas, com Fundamental incompleto de 15,9% para 8%, Fundamental completo, de 13,2% para 7,2%, Médio incompleto, 7,9% para 5,7%, Médio completo, de 41,8% para 51,5%, Superior incompleto, de 2,7% para 4,8%, Superior completo, 16,5% para 23,2%. Quem é graduado obtém melhores empregos. Aumenta a chance de ter carteira assinada após o Médio completo: 80% das vagas em 2021.

EVOLUÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO DE EMPREGOS FORMAIS POR ESCOLARIDADE – 2010 A 2021



Fonte: RAIS / STRAB-MTP.

Com vínculos empregatícios formais, segundo a RAIS, com Ensino Superior completo eram 7,272 milhões em 2010. Elevou-se para 11,315 milhões em 2021, um número bem abaixo do registrado pela PNADC: 16,125 milhões com esse nível de escolaridade em empregos formais.

Entre 2017 e 2021, profissional com Ensino Superior completo elevou sua remuneração média de R$ 6.071 para R$ 7.021, Superior incompleto, de R$ 2.921 para R$ 3.475, e Médio completo de R$ 2.140 para R$ 2.412. A graduação quase triplica a média dos rendimentos em relação aos de quem só tem o Médio completo.

A remuneração média real de todos os trabalhadores contratados em emprego formal caiu nos anos de pandemia. Relativamente, a com Superior Completo ou Incompleto caiu menos da média geral: - 3,8%.

Tabela 15. Brasil: Remuneração segundo Características Individuais – R$

Características Individuais	2020	2021	Var. Absoluta	Var. Relativa (%)
Total	**3.625,99**	**3.488,14**	**-137,85**	**-3,80**
Sexo				
Homens	3.838,77	3.663,89	-174,88	-4,56
Mulheres	3.352,15	3.269,09	-83,06	-2,48
Grau de Instrução				
Analfabeto	2.040,78	1.942,69	-98,09	-4,81
Fundamental Incompleto	2.183,55	2.137,63	-45,92	-2,10
Fundamental Completo	2.310,50	2.251,70	-58,80	-2,54
Médio Incompleto	2.067,43	1.984,46	-82,97	-4,01
Médio Completo	2.533,37	2.412,25	-121,12	-4,78
Superior Incompleto	3.474,98	3.405,35	-69,63	-2,00
Superior Completo	7.230,36	7.021,60	-208,76	-2,89

Fonte: Anuário Estatístico da RAIS - PDET – Programa de Disseminação das Estatísticas do Trabalho

Em 2021, a pior remuneração média encontrava-se na zona rural (agricultura com R$ 2.165) e a melhor nas atividades financeiras, de seguros e serviços (relacionados a economistas): R$ 7.894. Economistas costumam trabalhar também em Administração Pública (R$ 4.740), considerando tanto CLT (carteira assinada), quanto estatutários, como são os servidores concursados com estabilidade no emprego público.

A remuneração média por sexo, em 2021, revela ainda desigualdade de gêneros: o masculino R$ 3.664 e o feminino R$ 3.269. Como a remuneração média total dos trabalhadores formais foi de R$ 3.488, quase ¼ da força de trabalho ocupada, constituída por quem cursou Ensino Superior, obteve em média o dobro dos rendimentos dessa média.

A remuneração média se eleva de acordo com cada faixa etária. Em parte, o progresso na carreira profissional está baseado na experiência.

Para obter essas informações atualizadas visite o PDET – Programa de Disseminação das Estatísticas do Trabalho: http://pdet.mte.gov.br/anuario-rais Na página inicial, clique em Anuário Estatístico da RAIS para acessar a base de dados. Você pode escolher informações sobre Emprego, Remunerações, Tempo de Emprego e Estabelecimentos. Dentro de Remunerações, por exemplo, você pode obter a Remuneração Média Mensal Nominal dos Empregados em 31/12 por Área Geográfica e Família Ocupacional: https://bi.mte.gov.br/bgcaged/caged_anuario_rais/caged_anuario_raistela36.php

Anuário RAIS Vínculo Id						
Remuneração Média Nominal no Ano por Área Geográfica, Tempo de Serviço e Família Média de VlRemun Média Nom 2512 - Economistas						
Ano = 2021						
	Faixas de Tempo de Emprego					
Região Natural	Até 11,9 meses	De 12,0 a 23,9 meses	De 24,0 a 59,9 meses	60,0 meses ou mais	{ñ class}	Total
Norte	3.949,09	4.745,49	5.202,52	9.844,97	22.991,59	7.661,13
Nordeste	3.494,53	4.197,07	4.373,90	7.845,24	15.286,79	6.033,78
Sudeste	6.074,68	6.099,02	6.244,60	8.935,91	12.320,63	7.274,52
Sul	3.982,77	4.366,55	4.724,07	8.235,65	0	5.921,40
Centro-Oeste	4.064,59	4.591,88	5.376,29	14.321,85	0	9.873,89
Total	5.513,77	5.632,60	5.846,33	9.170,82	13.945,26	7.161,58

Ao escolher por Faixas de Tempo de Emprego a Família 2512 – Economistas, comparando 2021 com o ano 2019, surgirá:

- até 11,9 meses: aumentou de R$ 4.940,73 para R$ 5.513,77;
- de 12 a 23,9 meses: de R$ 5.207,77 para R$ 5.632,60;
- de 24 a 59,9 meses: de R$ 5.518,82 para R$ 5.846,33;
- 60 meses ou mais: de R$ 9.084,93 para R$ 9.170,82.

Não classificados tiveram queda na remuneração média de R$ 16.527,12 para R$ 13.945,26, condizente com casos de Economistas Seniores. A média do total dessa Família Ocupacional (2512 – Economistas) aumentou pouco de R$ 7.085,97 para R$ 7.161,58 em dois anos. Sudeste (R$ 7.274,52) dá maior peso nessa média, mas Norte (R$ 7.661,13) e Centro-Oeste/DF (R$ 9.873,89) a superam.

Pode-se observar um *Efeito Pandemia* nas variações de 2019 para 2021 na distribuição das remunerações desses profissionais (economistas) por Faixa Etária:

- de 18 a 39 anos: queda de R$ 5.946,17 para R$ 5.802,24;
- de 40 a 60 anos: queda de R$ 9.482,78 para R$ 9.368,56;
- 65 anos ou mais: aumento de R$ 14.047,77 para 14.384,42.

Escolhendo por Faixas de Tempo de Emprego a Família 2348 – Professores de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis do Ensino Superior, de 2019 para 2021, você verá:

- até 11,9 meses: queda de R$ 4.019,32 para R$ 2.931,87;
- de 12 a 23,9 meses: queda de R$ 5.073,45 para R$ 3.940,71;
- de 24 a 59,9 meses: queda de R$ 6.422,07 para R$ 5.202,17;
- 60 meses ou mais: queda de R$ 9.522,81 para R$ 9.031,35.

Não classificados elevaram a remuneração média de R$ 12.564,22 para R$ 14.051,18, condizente com a progressão salarial de acordo com as titulações. A média do total dessa Família Ocupacional caiu de R$ 7.946,96 para R$ 7.210,46.

A distribuição das remunerações desses professores por Faixa Etária piorou de 2019 para 2021:

- de 18 a 39 anos: queda de R$ 6.141,43 para R$ 5.453,82;
- de 40 a 60 anos: queda de R$ 8.426,57 para R$ 7.763,52;
- 65 anos ou mais: queda de R$ 10.876,56 para R$ 10.064,54.

A carreira docente nas Universidades públicas paulistas (USP-UNICAMP-UNESP) apresentava as seguintes faixas salariais em março de 2022:

R.D.I.D.P. (Regime de Dedicação Integral à Docência e à Pesquisa)

		Vencimentos
AUX. ENSINO	MS-1	6.455,64
ASSISTENTE	MS-2	9.549,75
PROF DOUTOR 1	MS-3.1	13.357,25
PROF DOUTOR 2	MS-3.2	14.641,16
PROF ASSOC 1	MS-5.1	15.924,51
PROF ASSOC 2	MS-5.2	17.234,76
PROF ASSOC 3	MS-5.3	18.545,07
PROF TITULAR	MS-6	19.855,85

Graduado é MS-1. Mestre com dissertação defendida é MS-2.

Decorridos, preferencialmente, cinco anos de permanência em um nível da carreira docente, poderá ser pleiteada a avaliação de mérito para ascender de Professor Doutor 1 para Professor Doutor 2; de Professor Associado 1 para Professor Associado 2, e de Professor Associado 2 para Professor Associado 3.

Para concorrer à *progressão por mérito na carreira docente*, o candidato deve se inscrever pelo sistema de avaliação da Comissão Central de Avaliação para Progressão de Nível na Carreira Docente (CCAD), escolher a Comissão de Avaliação Setorial (CAS), para avaliá-lo, e anexar seu memorial com títulos, publicações e carreira.

De acordo com o tempo de serviço, os docentes recebem um *adicional*, ao fim de cada período de 5 (cinco) anos de efetivo exercício, o docente terá direito à percepção de um adicional por tempo de serviço, calculado à razão de 5% (cinco por cento) sobre o valor do vencimento de sua função e vantagens incorporadas. Em 35 anos de serviço, será equivalente a mais 35% dos vencimentos, ou seja, R$ 6.950 no caso de vencimento de Professor Titular.

Além desse adicional, é assegurado ao docente uma *Sexta Parte*, quando completar 20 (vinte) anos de efetivo exercício. Implica na concessão de um sexto sobre o seu vencimento e vantagens incorporadas. No caso de Professor Titular, representa mais R$ 4.821.

Soma-se também eventuais *gratificações de representação* em percentuais da recebida pelo reitor (R$ 7.863), de acordo com o

cargo assumido. Por exemplo, um Chefe de Departamento recebe 35% (R$ 2.752) e um Diretor de Unidade de Ensino 60% (R$ 4.718).

As inscrições de candidatos para exercer cargos na categoria docente de Universidade pública paulista são efetuadas após a abertura de editais de concursos públicos, publicados no Diário Oficial do Estado. As provas para o concurso de Professor Doutor são as seguintes: prova pública de arguição e julgamento do Memorial; prova didática; outra prova, a critério de cada Unidade.

O provimento do cargo de Professor Titular será feito mediante *concurso público*. O candidato ao concurso para provimento do cargo de Professor Titular deverá ser portador do título de Livre-Docente outorgado pela Universidade ou por ela reconhecido ou, a juízo de dois terços da Congregação, especialista de reconhecido valor, caso não pertença a nenhuma categoria docente nela.

O concurso compreenderá:

1) julgamento de títulos por banca: constituída por Professores Titulares;

2) *prova pública oral de erudição*: constará de exposição sobre tema de livre escolha do candidato, pertinente ao campo de atuação do Departamento;

3) *prova pública de arguição*: destina-se à avaliação geral da qualificação científica, literária ou artística do candidato, de acordo com o disposto nos Regimentos das Unidades.

Como se define o ranking das maiores rendas e riquezas por naturezas ocupacionais?

Tabela 14 - Resumo das Declarações por Ocupação Principal do Declarante

Ocupação Principal do Declarante	Qtde Declarantes	Rendimento Per Capita Mensal (12 m)	Bens e Direitos Per Capita
Membro do Poder Judiciário e de Tribunal de Contas	21.163	R$54.836,55	R$1.759.224,30
Membro do Ministério Público (Procurador e Promotor)	14.293	R$56.086,84	R$1.749.899,48
Diplomata e afins	2.690	R$42.418,18	R$1.487.058,58
Titular de Cartório	10.356	R$110.393,79	R$1.763.578,31
Dirigente ou adm. part. político, organização patronal etc	5.423	R$18.860,46	R$1.301.681,71
Dirigente, pres., diretor emp. indust., com. ou prest. serv.	2.449.674	R$18.609,85	R$1.155.224,40
Presidente e diretor empresa pública e soc. economia mista	9.643	R$11.098,63	R$1.780.458,85
Presidente, diretor, gerente, superv. organ. internac. e ONG	11.366	R$12.071,99	R$9.297.793,63
Médico	392.432	R$31.121,95	R$1.096.317,51
Jornalista e repórter	54.267	R$11.798,09	R$1.781.425,26
Ator, diretor de espetáculos	4.623	R$21.721,48	R$1.100.421,79
Técnico em mineralogia e geologia	2.879	R$8.839,97	R$10.979.067,97
Técnico em operação aparelho sonoriz., cenografia e projeção	4.144	R$5.790,18	R$10.078.805,04
Decorador e vitrinista	1.442	R$11.969,36	R$1.158.307,03
Atleta, desportista e afins	6.172	R$28.829,58	R$1.160.461,18
Produtor na exploração agropecuária	395.380	R$15.968,40	R$1.105.543,51
Total	**30.498.517**	**9.102,52**	**343.489,86**

Fonte: SRF - DIRP 2020-AC2019 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Ocupação Principal dos Declarantes Milionários em Riqueza Per Capita

Ocupação Principal do Declarante	Qtde Declarantes	% de Declarantes	Rendim. Mensais Per Capita (R$)	Patrimônio Líquido Per Capita (R$)
Membro do Poder Judiciário e de Tribunal de Contas	21.206	0,1%	53.517,17	1.734.032,76
Membro do Ministério Público (Procurador e Promotor)	14.329	0,0%	56.769,16	1.734.641,64
Diplomata e afins	2.760	0,0%	50.229,04	1.728.909,83
Titular de Cartório	10.341	0,0%	110.472,74	1.812.105,56
Dirigente ou adm. part. político, organização patronal etc	5.131	0,0%	15.175,31	1.446.212,24
Dirigente, pres., diretor emp. indust., com. ou prest. serv.	2.430.234	7,7%	17.260,42	1.176.951,88
Médico	414.432	1,3%	30.196,63	1.039.514,07
Escritor, crítico, redator	6.321	0,0%	12.077,45	2.869.077,36
Ator, diretor de espetáculos	4.898	0,0%	18.921,99	1.104.653,41
Decorador e vitrinista	1.352	0,0%	12.634,99	1.033.932,08
Atleta, desportista e afins	6.311	0,0%	25.775,42	1.181.922,93
Produtor na exploração agropecuária	412.377	1,3%	18.976,61	1.072.334,71
Total	**31.634.843**	**100%**	**8.964,65**	**325.363,87**
Fonte: DIRPF 2021 - AC 2020 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)				
Obs.: Economista, administrador, contador, auditor e afins	**452.073**	**1,4%**	**15.834,08**	**656.089,87**

A tabela acima apresenta um ranking de ocupações principais dos declarantes, cuja média per capita de Bens e Direitos descontados das Dívidas fica acima de um milhão de reais, com estimativa dos rendimentos totais (tributáveis, tributáveis, isentos e com tributação exclusiva) per capita mensais. As ocupações de castas profissionais com menores números de declarantes resultam em maiores médias per capita.

Embora se trate de uma *média per capita* (rendimentos totais / quantidade de declarantes) em cada ocupação, todas as doze ocupações listadas aparecem nos dois rankings (riqueza e renda), embora em posições distintas. Por exemplo, a ocupação de "Escritor, Crítico, Redator" tem rendimentos mensais (R$ 12.635) muito inferiores aos demais, mas o maior patrimônio médio per capita (R$ 2,869 milhões). Deve ganhar por encomenda inconstante.

O ranking das ocupações por riqueza se distingue do ranking por rendimentos totais. Os 392 mil médicos em 2019 se elevaram para 414 mil em 2020 e os 6.172 atletas passaram a ser 6.311 declarantes. Eles se colocam, respectivamente, em 5º. e 6º. lugares em renda, mas não em riqueza. A elite dos servidores do Estado estão entre os 10+ em renda e riqueza.

A proximidade de cada ocupação em relação aos três Poderes da República, ao Poder Econômico e Financeiro, e ao Poder Midiático parecem explicar as colocações nos rankings construídos a partir dos Grandes Números do Imposto de Renda. Eles dão uma pista a respeito da importância da ocupação profissional do declarante na determinação de suas posições entre os mais ricos, seja por rendimento per capita, seja por bens e direitos per capita.

Os Diplomatas ocupam a quarta posição no ranking de renda, talvez por receberem em dólares. Titulares de Cartórios, Procuradores e Promotores (Membros do Ministério Público) e Membros do Poder Judiciário e Tribunal de Contas costumam se situar nos três primeiros lugares.

Em termos econômicos, a melhor ocupação no País é ser dono de Cartório. O agrupamento dos 10.341 titulares é o mais rico em renda, quase o dobro do segundo e do terceiro colocado, e tem o segundo maior patrimônio líquido per capita, abaixo do caso excepcional de Escritor, Crítico, Redator.

Depois dessas, dá para ver no ranking, em *Terrae Brasilis*, boas ocupações estão em castas poderosas. São as pertencentes a Poder Judiciário, Poder Fiscalizador, Poder Econômico, Poder Midiático ou Poder das "Celebridades" (Atletas ou Artistas). Senão, resta como boa ocupação cuidar, inclusive da diversão, dos poderosos: Médicos, Pilotos, Atores... Aliás, conclui-se: *Poder é ter o poder de determinar a própria renda*.

Médico é a única *profissão universitária* presente em ambas as listas dos 10+. Os demais declarantes ocupam *cargos ou funções*.

Destaca-se a quantidade de declarantes como dirigentes, presidentes e diretores de empresas. É efeito do fenômeno conhecido como "pejotização": CPFs trocados por CNPJs, devido às isenções fiscais para Pessoas Jurídicas. O patrimônio os coloca no décimo lugar do ranking de riqueza, talvez em quotas de capital ou ações. A média dos lucros e dividendos não os destaca tanto. Dirigente de partido político ou associação patronal fica um degrau acima em riqueza comparado àquele gerador de empregos.

Produtor na exploração agropecuária também tem riqueza, provavelmente terra não adquirida através de seu rendimento regular, mas sim por herança, exceto nos casos da expansão da fronteira agrícola como na Região Centro-Oeste. Seu ganho de capital deve ser em venda de alimentos agrícolas, exportação de *commodities* ou comércio de gado.

Por sua vez, os rendimentos per capita da subcasta de funcionários do Estado, devido à proximidade com os Três Poderes (Judiciário, Legislativo e Executivo), e mais pilotos de aeronaves, responsáveis pelo transporte dessa gente exigente de segurança, se destacam no ranking de renda.

Então, não só obter *educação de elite*, mas também ser selecionado em concursos públicos para seguir carreiras da elite dos servidores públicos, ambos são fatores bem-vindos para o futuro enriquecimento. Tanto o Instituto Rio Branco, quanto a ESAF (Escola Superior de Administração Fazendária), ambos os cursos aumentam as chances. Isso sem considerar *o oportunismo do apadrinhamento de alguma dinastia política*.

Minha categoria profissional, composta por 444.833 Economistas, Administradores, Contadores, Auditores e Afins, possuía, em 2019, rendimentos totais (tributáveis, exclusivos e isentos) per capita mensal de R$ 15.928 e patrimônio líquido per capita de R$ 658.123. Elevou seu número de membros para 452.073, em 2020, mas a renda (R$ 15.834) e o patrimônio líquido (R$ 656.090) se mantiveram próximos.

O termo "casta" capta o aspecto cultural e subjetivo das redes de poder?

Essa categoria *casta*, relacionada à natureza ocupacional, é mais abrangente em relação à classe de renda ou riqueza, embora não seja excludente, mas complementar a esta. Incorpora vários tipos de grupos, desde burocratas, militares e sacerdotes até capitalistas e trabalhadores. Mais importante: além de considerar os interesses econômicos, inclui uma perspectiva cultural e um posicionamento político-ideológico.

As *castas* são compostas por membros de diversas redes e instituições de poder, cada qual apresentando sua própria cultura e adotando determinado estilo de vida. Elas tendem a dar a seus integrantes certas atitudes em relação à autoridade, à organização e à ação coletiva.

A visão da economia como sistema complexo emergente das interações entre seus diversos componentes sociais se afasta do simplório modelo dicotômico do "nós" (pobres) contra "eles" (ricos). "Classes" são também uma construção cultural, mas esta não costuma destacar esse aspecto extraeconômico dos valores político-ideológicos relacionados às profissões.

Nossas ocupações se relacionam com nossos valores. A profissão e a experiência no ambiente de trabalho com colegas corporativos são fundamentais para a formação das atitudes políticas.

Não há, entretanto, uma correlação direta entre os valores e a posição na estrutura do poder político ou econômico. Outros atributos da pessoa – ambiente familiar e educacional, nível de escolaridade, faixa etária, opção sexual, ateísmo ou religiosidade etc. – também importam para o posicionamento ideológico.

Evitando o "economicismo" rasteiro, isto é, a hipótese de a economia determinar diretamente a política, analiso a desigualdade social brasileira sob o ponto de vista da apropriação de renda e riqueza pelas castas. Para isso, uso como fonte de dados os Grandes Números DIRPF 2020 Ano Calendário 2019, publicados pela Receita Federal. As tabelas abaixo oferecem um Resumo das Declarações por Natureza de Ocupação reclassificadas sob forma de *castas*.

Natureza de Ocupação	Qtde Declarantes	Rendimento Per Capita Mensal (12 m)	Bens e Direitos Per Capita	Bens e Direitos face ao Capitalista
Empregado de empresa setor privado, exceto instit. financ.	9.332.281	R$7.084,20	R$170.202,85	10%
Empregado de instituições financeiras públicas e privadas	800.425	R$12.098,92	R$335.351,83	19%
Empregado ou contratado de organismo internacional ou de ONG	40.282	R$7.563,58	R$179.371,47	10%
CASTA DOS TRABALHADORES	10.172.988	R$7.480,67	R$183.233,31	10%
Profissional liberal ou autônomo sem vínculo de emprego	2.063.410	R$8.381,75	R$439.853,64	25%
CASTA DOS SÁBIOS-INTELECTUAIS	2.063.410	R$8.381,75	R$439.853,64	25%
Proprietário de empr. ou firma indiv. ou empregador-titular	4.206.128	R$14.093,38	R$966.674,16	54%
Capitalista que auferiu rendim. de capital, inclus. aluguéis	**154.562**	**R$19.873,16**	**R$1.790.479,71**	**100%**
Microempreendedor Individual - MEI	668.440	R$2.785,63	R$64.906,05	4%
CASTA DOS MERCADORES	5.029.130	R$9.589,85	R$872.135,18	49%
Membro ou servidor público da administração direta federal	392.244	R$18.365,52	R$425.691,19	24%
Servidor público de autarquia ou fundação federal	471.413	R$12.673,31	R$256.148,63	14%
Empregado empr. púb. ou econ. mista fed., exc. inst. financ.	323.945	R$14.059,08	R$332.608,13	19%
Membro ou servidor público da admin. direta estadual e do DF	1.274.284	R$10.970,24	R$203.105,60	11%
Servidor público de autarquia ou fundação estadual e do DF	730.620	R$9.054,52	R$164.759,08	9%
Empregado empr. púb. ou ec. mista est. e DF, exc. inst. fin.	204.480	R$11.057,99	R$244.324,12	14%
Membro ou servidor público da administração direta municipal	1.656.339	R$6.641,99	R$95.878,68	5%
Servidor público de autarquia ou fundação municipal	659.294	R$6.514,59	R$91.796,08	5%
Empregado de empr. púb. ou soc. de economia mista municipal	129.175	R$7.727,49	R$142.939,28	8%
CASTA DOS SÁBIOS-TECNOCRATAS	5.841.794	R$9.737,23	R$181.864,62	10%
CASTA DOS MILITARES	695.322	R$8.869,76	R$88.770,48	5%
Aposentado, militar res. ou refor., pens. prev., exc. cd. 62	4.463.610	R$8.778,91	R$323.145,09	18%
Aposentado, militar refor. ou pens. prev. com moléstia grave	391.820	R$11.377,53	R$381.220,72	21%
Beneficiário de pensão alimentícia	154.516	R$5.230,26	R$112.894,20	6%
Bolsista	46.805	R$4.740,37	R$99.896,25	6%
Espólio	210.874	R$5.057,82	R$494.281,85	28%
Natureza da ocupação não especificada anteriormente	1.428.232	R$7.852,35	R$333.956,61	19%
CASTA DOS INATIVOS	6.695.857	R$8.506,03	R$327.826,87	18%
TOTAL	**30.498.517**	**9.102,52**	**343.489,86**	**19%**

Fonte: SRF - DIRP 2020-AC2019 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Tabela 13 - Resumo das Declarações por Natureza de Ocupação

Natureza de Ocupação	Qtde Declarantes	Participações em%	Rendimentos Per Capita Mensal (R$)	Patrimônio Per Capita (R$)	Rendim. Isentos
Empregado de empresa setor privado, exceto instit. financ.	9.807.756	31,0%	6.623,33	142.323,13	14%
Empregado de instituições financeiras públicas e privadas	815.541	2,6%	12.308,24	304.028,28	14%
Empregado ou contratado de organismo internacional ou de ONG	40.881	0,1%	7.855,09	217.515,77	26%
Empregado empr. púb. ou econ. mista fed., exc. inst. financ.	318.449	1,0%	13.778,23	304.267,65	13%
Empregado empr. púb. ou ec. mista est. e DF, exc. inst. fin.	202.164	0,6%	11.199,38	246.117,78	13%
Empregado de empr. púb. ou soc. de economia mista municipal	134.464	0,4%	7.677,83	136.689,22	12%
Microempreendedor Individual - MEI	771.601	2,4%	2.496,18	65.100,57	41%
Casta dos Trabalhadores	**12.090.856**	**38,2%**	**6.864,96**	**150.340,06**	**14%**
Casta de Profissional liberal ou autônomo sem vínculo de emprego	**2.065.253**	**6,5%**	**8.366,50**	**429.078,18**	**46%**
Proprietário de empr. ou firma indiv. ou empregador-titular	4.188.148	13,2%	15.143,41	956.221,21	69%
Capitalista que auferiu rendim. de capital, inclus. aluguéis	156.617	0,5%	17.853,23	1.851.555,34	49%
Casta dos Mercadores	**4.344.765**	**13,7%**	**15.241,09**	**988.495,58**	**68%**
Membro ou servidor público da administração direta federal	385.042	1,2%	18.636,90	448.903,26	13%
Servidor público de autarquia ou fundação federal	466.295	1,5%	12.774,30	252.925,86	13%
Membro ou servidor público da admin. direta estadual e do DF	1.268.388	4,0%	11.172,34	200.935,63	13%
Servidor público de autarquia ou fundação estadual e do DF	734.930	2,3%	9.182,17	163.117,19	12%
Membro ou servidor público da administração direta municipal	1.745.754	5,5%	6.751,28	90.581,25	9%
Servidor público de autarquia ou fundação municipal	705.687	2,2%	6.584,30	86.692,02	9%
Casta dos Tecnocratas e Governantes	**5.306.096**	**16,8%**	**9.514,38**	**166.758,90**	**12%**
Casta dos Militares	**702.943**	**2,2%**	**9.291,39**	**83.635,82**	**10%**
Aposentado, militar res. ou refor., pens. prev., exc. cd. 62	4.735.696	15,0%	8.726,26	319.001,77	28%
Aposentado, militar refor. ou pens. prev. com moléstia grave	402.083	1,3%	11.345,28	385.126,53	65%
Beneficiário de pensão alimentícia	162.934	0,5%	5.161,17	110.379,75	21%
Bolsista	60.669	0,2%	4.466,78	75.036,27	76%
Espólio	234.817	0,7%	5.924,03	519.526,93	49%
Casta dos Inativos	**5.596.199**	**17,7%**	**8.646,88**	**323.447,93**	**32%**
Natureza da ocupação não especificada anteriormente	1.528.718	4,8%	6.386,26	320.670,95	39%
TOTAL	**31.634.843**	**100%**	**8.697,30**	**323.775,92**	**33%**

Fonte: SRF-DIRPF2021-AC2020 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

De acordo com as DIRPF2021-AC2020, existiam quase 156.617 mil Capitalistas *strictu sensu* no País frente a 154.562 no ano anterior. Nesse ranking, no primeiro ano de pandemia e distanciamento social, deixou de ser a ocupação de maior rendimento total per capita, caindo de R$ 19.873 para R$ 17.853, ao ser ultrapassada pela de Membro dos Poderes Públicos Federais com a elevação da renda per capita de R$ 18.365 para R$ 18.636, dada a queda de seus declarantes de 392.244 para 385.042, talvez por aposentadoria ou morte.

As pessoas físicas residentes no Brasil não inclusas entre os 31,6 milhões declarantes em 2021 podem ser consideradas espécie de "párias". Receberam rendimentos tributáveis cuja soma foi inferior a R$ 28.559,70, equivalente a R$ 2.380,00 mensais, ou não receberam rendimentos isentos, não tributáveis ou tributados exclusivamente na fonte, cuja soma foi superior a R$ 40.000,00. Não teve a posse ou a propriedade, em 31 de dezembro do ano-calendário, de bens ou direitos, inclusive terra nua, acima do limite (R$ 300.000,00).

A população ocupada no Brasil, formal ou informal, atingia em função da pandemia, caiu de cerca de 95 milhões de pessoas em 2019 para menos de 87 milhões em 2020. Então, a casta dos declarantes passou de 30% para 36% dela. Quase um quarto (23%) desses declarantes era a "casta dos inativos" – aposentados, reformados, bolsistas etc., inclusive sem ocupações especificadas. Nem toda ela é parte da PIA – População em Idade Ativa: 170 milhões. Por definição não participa da PEA – População Economicamente Ativa: 100,5 milhões.

Ao não considerar o fenômeno da "pejotização" (MEI), isto é, CPFs trocados por CNPJs para Pessoas Físicas serem contratados por empresas sem estas gastarem com os encargos trabalhistas, a "casta dos mercadores" caiu de 16% para 13,7% dos declarantes no ano de distanciamento social. Muitos são "patrões" de si próprio...

A "casta dos trabalhadores", inclusive MEI, equivale quase ao triplo: 38,2%. A "casta dos sábios-tecnocratas", onde misturam todos os "servidores públicos", inclusive mandatários de cargos políticos não concursados, alcança quase 1/5, mas diminuiu de 19% para 16,8%. Completam os declarantes por Natureza de Ocupação 2,2% da "casta

dos guerreiros militares" e 6,5% da "casta dos sábios profissionais liberais ou autônomos" sem vínculo de emprego.

Os 13,7% dos declarantes "mercadores" receberam 24% dos rendimentos totais e têm 18% do patrimônio líquido total. Os 38,2% trabalhadores receberam 30% desses rendimentos e têm 18% do patrimônio. *A velha luta de classes entre capital (4,3 milhões declarantes) e trabalho (12 milhões) ainda existe*...

Governantes recebem um ponto percentual a mais de uma distribuição igualitária (17% contra 18%), guerreiros-militares 2,2% contra 2,4% – "ninguém se mete à besta" com o monopólio das armas. Os profissionais liberais e autônomos recebem a mesma parcela relativa se comparada à sua participação em quantidade de declarantes: 6,5% contra 6,3%).

Nessa agregação restritas às castas, desconsiderando a tradicional exploração da força do trabalho, a distribuição não parece ser tão injusta. Mas quando se desce no nível de cada ocupação, comparando o rendimento per capita anual de cada casta em percentual do rendimento total do capitalista aferidor de rendimentos de capital, inclusive aluguéis, o quadro da estratificação social fica mais transparente.

Tabela 13 - Resumo das Declarações por Natureza de Ocupação

Natureza de Ocupação	Qtde Declarantes	Participações em%	Patrimônios líquidos comparados	Rendimentos Per Capita Comparados
Microempreendedor Individual - MEI	771.601	2%	4%	14%
Casta dos Trabalhadores	**12.090.856**	**38%**	**8%**	**38%**
Casta de Profissional liberal ou autônomo sem vínculo de emprego	**2.065.253**	**7%**	**23%**	**47%**
Proprietário de empr. ou firma indiv. ou empregador-titular	4.188.148	13%	52%	85%
Capitalista que auferiu rendim. de capital, inclus. aluguéis	156.617	0%	**100%**	**100%**
Casta dos Mercadores	**4.344.765**	**14%**	**53%**	**85%**
Casta dos Tecnocratas e Governantes	**5.306.096**	**17%**	**9%**	**53%**
Casta dos Militares	**702.943**	**2%**	**5%**	**52%**
Casta dos Inativos	**5.596.199**	**18%**	**17%**	**48%**
Natureza da ocupação não especificada anteriormente	1.528.718	5%	17%	36%
TOTAL	**31.634.843**	**100%**	**17%**	**49%**

Fonte: SRF-DIRPF2021-AC2020 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

A "casta dos inativos" tem riqueza equivalente a 17% patrimônio líquido per capita dos capitalistas rentistas, a casta dos trabalhadores, 8%, dos "sábios-tecnocratas", 9%, dos guerreiros-militares, 5%, dos "sábios profissionais liberais", 23%. Os

microempreendedores individuais (MEI), simulacros de capitalistas, apenas 4%!

Quanto ao rendimento per capita mensal, somente ultrapassam a média de quase R$ 18 mil mensais dos 157 mil capitalistas os quase 385 mil de membros ou servidores públicos da administração direta federal – estão aí desde os sábios-tecnocratas, inclusive os do Poder Judiciário, até os oligarcas das dinastias regionais ocupantes de cargos políticos – com uma média mensal de R$ 18.636. Abaixo, tirando os empregados de empresas públicas (R$ 13.778), todas as demais ocupações classificadas em castas recebem rendimentos totais per capita em valores no máximo abaixo da metade dos capitalistas.

Escolha das profissões implica em determinados valores morais e políticos capazes de influenciar nos rendimentos e na riqueza de seus possuidores?

Cada casta possui um *Éthos cultural*. Por exemplo, a Era Neoliberal (1995-2002), retomada em 2015, foi fruto da aliança entre castas dos comerciantes (empresários, financistas e pequenos burgueses) e guerreiros (militares, policiais e atletas). Tinham como valores a competitividade, o individualismo, o livre-mercado, a meritocracia, a eficácia e a eficiência.

A Era Social-Desenvolvimentista (2003-2014), fruto da aliança entre castas de trabalhadores e sábios com o neocorporativismo (representações patronais e sindicais), valorizava solidariedade, coletivismo, regulação e igualitarismo social.

Poderes de Castas Ocupacionais e Lógicas de Ações	
Poder Econômico: **Casta dos Mercadores** (do Colarinho Branco)	*Lógica de Mercado* (liberalismo, empreendedorismo, competitividade, eficiência em custos/benefícios, etc.)
Poder Político ou Legislativo: **Casta dos Oligarcas** (da Gravata)	*Lógica Paroquial* (paternalismo, localismo, etc.) dos bairristas + *Lógica Familiar* (respeito, herança, diferença, etc.) dos clãs dinásticos
Poder Executivo: **Casta dos Sábios-Tecnocratas** (do Terno-e-Gravata)	*Lógica de Especialista* (educação, titulação) de técnicos, gestores ou administradores
Poder Judiciário: **Casta dos Sábios-Juristas** (da Toga)	*Lógica da Meritocracia* (nomenclatura com mais bem dotados, regras, autoridade)
Poder Militar: **Casta dos Guerreiros-Militares** (da Farda)	*Lógica Militar* (violência, vingança, coragem, fama, glória, etc.)
Poder Midiático: **Casta dos Sábios-Jornalistas** (da Pena ou do Microfone)	*Lógica de Negociante* (neoliberalismo, sem pluralismo no debate público, golpismo, etc.)
Poder Religioso: **Casta dos Sábios-Sacerdotes** (da Batina ou do Púlpito)	*Lógica Religiosa* (conservadorismo em costumes, moralismo, disciplina, etc.)
Poder Trabalhista: **Casta dos Trabalhadores** (do Macacão ou Colarinho Azul)	*Lógica Corporativa* (igualitarismo, ceticismo quanto ao livre-mercado) dos sindicalizados
Poder de Celebridade: **Casta dos Sábios-Criativos** (do *Superstar* ou Alta Costura)	*Lógica de Artista e Artesão* (autonomia, auto expressão, liberalismo cultural, criatividade, etc.)
Poder Educacional: **Casta dos Sábios-Educadores** (do Jeans e Camiseta)	*Lógica Cívica* (tolerância, defesa de direitos civis, sociais e políticos das minorias)

Considerando as DIRPF 2020-19, entre 30,5 milhões declarantes, 6,7 milhões eram inválidos, não informados e de outras ocupações não especificadas (22%). Se subtrairmos dessas castas (considerando "párias" os não declarantes) a dos 7,4 milhões de trabalhadores formais e técnicos com ensino médio, sobram 16,4 milhões declarantes, número próximo dos formados em Ensino Superior exercendo a profissão. E, como veremos mais adiante, número dos investidores em Fundos e Títulos e Valores Mobiliários.

Há uma clara hierarquia entre *renda e riqueza das castas*. A casta dos mercadores tem renda mensal próxima da casta dos governantes, mas supera em 17% sua riqueza per capita. Supera, respectivamente, em 81% e 89% a casta dos universitários; mais de duas vezes a casta dos sacerdotes-pregadores; quase duas vezes e meia a renda e mais de sete vezes a riqueza da casta dos guerreiros; quase quatro vezes a renda e mais de sete vezes a riqueza da casta dos trabalhadores.

A concentração de *riqueza* é muito mais grave se comparada à de *renda*.

Examinemos mais de perto os *valores morais* das duas castas componentes do público-alvo dessa Cartilha de Finanças Pessoais: a dos sábios-tecnocratas e a dos sábios-universitários.

Partindo do conceito da *ética pública*, os valores éticos são princípios não limitados apenas às normas, costumes e tradições culturais de uma sociedade. Também procuram se focar nas características compreendidas como essenciais para o melhor modo de viver ou agir em sociedade de modo geral.

Os valores morais são baseados na cultura, na tradição, no cotidiano e na educação de determinado povo. No entanto, existem alguns valores apresentados como "universais" por serem reivindicados por quase todas indivíduos do mundo. É o caso do Princípio da Liberdade, entre outros, na Declaração Universal dos Direitos Humanos.

Ser membro do aparelho do Estado, por exemplo, exige a renúncia às vantagens privadas em favor do bem comum e da coisa pública – essa abstenção pessoal é uma *abnegação*. A República exige essa disposição ao sacrifício. Nela há supremacia do bem comum sobre qualquer desejo particular de *ter*. O servidor público tem de adotar a ideia de *dever*.

A boa formação em Ensino Superior ensina: na vida social, os valores morais são essenciais, pois ditam o comportamento, a forma de interação entre os membros daquele grupo e a ordem do cotidiano. Seus valores sociais estão focados nos direitos e deveres da cidadania. Ajudam a melhorar a vida em sociedade.

É obrigação de todos os cidadãos: *estudar sempre*, inclusive depois de graduados em Ensino Superior. Por isso, universitários prezam, acima de tudo, o reconhecimento de *mérito* na vida profissional.

Ocupação Principal do Declarante	Qtde Declarantes	Rendimento Per Capita Mensal (12 m)	Bens e Direitos Per Capita
Matemático, estatístico, atuário e afins	23.422	R$11.076,49	R$275.638,98
Analista de sist., desenv.de soft., adm.de redes e banco etc	389.631	R$10.688,89	R$265.794,80
Físico, químico, meteorolog., geólogo, oceanógrafo e afins	39.671	R$15.130,56	R$503.910,43
Engenheiro, arquiteto e afins	519.952	R$17.062,92	R$816.691,41
Piloto de aeronaves, comandante de embarc., oficiais de máq.	12.597	R$25.976,75	R$820.218,74
Biólogo, biomédico e afins	62.437	R$9.005,30	R$231.599,95
Agrônomo e afins	39.026	R$16.614,78	R$653.167,60
Profissional da educação física (exceto professor)	29.824	R$4.855,20	R$143.741,11
Médico	392.432	R$31.121,95	R$1.096.317,51
Odontólogo	202.863	R$10.232,94	R$376.727,36
Enfermeiro nível sup., nutricionista, farmacêutico e afins	496.517	R$7.148,53	R$192.147,94
Veterinário, patologista (veterinário) e zootecnista	50.358	R$10.331,35	R$378.582,77
Fonoaudiólogo, fisioterapeuta, terapeuta ocupacional e afins	155.636	R$6.429,10	R$176.169,26
Advogado	353.865	R$15.891,27	R$767.664,99
Sociólogo e cientista político	5.861	R$12.460,81	R$418.951,78
Antropólogo e arqueólogo	1.477	R$11.438,29	R$302.091,61
Economista, administrador, contador, auditor e afins	444.833	R$15.928,13	R$658.123,87
Profissional de marketing, publicidade e da comercialização	81.002	R$11.320,28	R$917.013,22
Psicólogo	114.294	R$8.296,32	R$297.345,77
Geógrafo	4.229	R$10.059,60	R$231.685,17
Historiador	4.376	R$9.268,82	R$202.709,99
Assistente social e economista doméstico	65.206	R$7.581,40	R$125.587,86
Filósofo	1.532	R$9.258,28	R$213.895,08
Jornalista e repórter	54.267	R$11.798,09	R$1.781.425,26
Sacerdote ou membro de ordens ou seitas religiosas	52.603	R$5.318,53	R$116.798,55
Tradutor, intérprete, filólogo	6.747	R$8.213,79	R$416.107,90
Bibliotecário, documentalista, arquivólogo, museólogo	15.558	R$10.076,78	R$206.321,64
Escritor, crítico, redator	5.673	R$12.272,44	R$604.719,36
Locutor, comentarista	3.334	R$7.662,14	R$282.248,03
Ator, diretor de espetáculos	4.623	R$21.721,48	R$1.100.421,79
Cantor e compositor	3.095	R$12.705,74	R$615.154,97
Músico, arranjador, regente de orquestra ou coral	12.186	R$7.691,57	R$325.091,66
Desenhista industrial, escultor, pintor artístico e afins	34.020	R$7.198,51	R$283.162,72
Cenógrafo, decorador de interiores	2.015	R$9.283,78	R$645.789,75
Empresário e produtor de espetáculos	5.159	R$8.219,90	R$343.739,35
Outros profissionais do espetáculo e das artes	18.281	R$9.076,56	R$346.095,45
CASTAS DOS SÁBIOS-INTELECTUAIS UNIVERSITÁRIOS	3.708.602	R$14.055,60	R$562.721,19
Professor na educação infantil	387.377	R$5.256,77	R$55.394,04
Professor do ensino fundamental	1.110.086	R$6.355,41	R$89.988,89
Professor do ensino médio	521.641	R$7.558,08	R$110.928,52
Professor do ensino profissional	54.241	R$10.853,62	R$207.155,99
Professor do ensino superior	239.177	R$16.071,43	R$429.354,51
Instrutor e professor de escolas livres	59.320	R$5.335,46	R$169.825,27
Pedagogo, orientador educacional	150.028	R$7.631,12	R$122.519,01
CASTA DOS SÁBIOS-EDUCADORES	2.521.870	R$7.505,55	R$127.525,22

Fonte: SRF - DIRP 2020-AC2019 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

CASTAS DOS SÁBIOS: INTELECTUAIS, ARTISTAS, UNIVERSITÁRIOS, EDUCADORES

Ocupação Principal do Declarante	Qtde Declarantes	Rendim. Mensais Per Capita (R$)	Patrimônio Líquido Per Capita (R$)
Matemático, estatístico, atuário e afins	23.982	11.580,25	292.720,51
Analista de sist., desenv.de soft., adm.de redes e banco etc	419.420	11.012,21	265.294,21
Físico, químico, meteorolog., geólogo, oceanógrafo e afins	40.782	15.228,41	498.050,98
Engenheiro, arquiteto e afins	539.915	17.051,67	805.964,41
Piloto de aeronaves, comandante de embarc., oficiais de máq.	12.897	24.540,05	825.664,93
Biólogo, biomédico e afins	66.366	8.964,18	257.013,98
Agrônomo e afins	40.606	17.838,76	648.594,22
Profissional da educação física (exceto professor)	31.377	4.464,73	137.742,62
Médico	414.432	30.196,63	1.039.514,07
Odontólogo	207.813	9.894,04	422.014,73
Enfermeiro nível sup., nutricionista, farmacêutico e afins	539.619	7.192,44	112.280,17
Veterinário, patologista (veterinário) e zootecnista	53.737	10.448,47	363.204,03
Fonoaudiólogo, fisioterapeuta, terapeuta ocupacional e afins	165.256	6.250,77	171.259,59
Advogado	365.375	16.549,72	777.835,88
Sociólogo e cientista político	5.973	12.222,89	415.894,65
Antropólogo e arqueólogo	1.489	12.030,25	334.873,30
Economista, administrador, contador, auditor e afins	452.073	15.834,08	656.089,87
Profissional de marketing, publicidade e da comercialização	84.451	11.485,42	411.567,92
Psicólogo	123.592	7.890,12	287.301,52
Geógrafo	4.360	9.881,64	224.368,49
Historiador	4.483	9.210,12	205.429,17
Assistente social e economista doméstico	67.756	7.551,76	118.388,73
Filósofo	1.585	9.662,40	207.426,64
Jornalista e repórter	54.874	16.039,49	672.261,26
Sacerdote ou membro de ordens ou seitas religiosas	52.744	5.381,11	126.289,51
Tradutor, intérprete, filólogo	7.000	8.893,91	411.608,23
Bibliotecário, documentalista, arquivólogo, museólogo	15.428	9.974,77	206.348,35
Escritor, crítico, redator	6.321	12.077,45	2.869.077,36
Locutor, comentarista	3.348	7.369,21	285.301,71
Ator, diretor de espetáculos	4.898	18.921,99	1.104.653,41
Cantor e compositor	3.102	10.337,69	574.572,33
Músico, arranjador, regente de orquestra ou coral	12.527	7.546,05	322.536,14
Desenhista industrial, escultor, pintor artístico e afins	36.679	7.968,70	283.143,48
Cenógrafo, decorador de interiores	1.947	8.607,85	647.225,02
Empresário e produtor de espetáculos	4.957	8.008,08	364.372,31
Outros profissionais do espetáculo e das artes	18.781	8.098,06	342.703,43
CASTAS DOS SÁBIOS-INTELECTUAIS UNIVERSITÁRIOS	3.889.945		
Professor na educação infantil	408.491	5.396,19	52.448,77
Professor do ensino fundamental	1.129.727	6.571,75	67.842,62
Professor do ensino médio	524.535	7.717,16	136.989,41
Professor do ensino profissional	54.125	11.086,71	212.144,00
Professor do ensino superior	235.859	16.299,33	501.632,14
Instrutor e professor de escolas livres	59.661	5.233,92	171.483,13
Pedagogo, orientador educacional	152.750	7.739,87	123.648,40
CASTAS DOS SÁBIOS-EDUCADORES	2.565.148		

Fonte: DIRPF 2021 - AC 2020 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

CAPÍTULO 2
RENDA DO CAPITAL PRODUTIVO

É melhor trabalhar por conta própria ou empreender e/ou empregar outros?

Primeiro, é prudente conhecer a sociedade brasileira. A população no início de 2023, atingiu 215,7 milhões habitantes. Existiam, no trimestre set-out-nov 2022, 174 milhões pessoas com idade para trabalhar (PIA), mas 108 milhões (62%), estavam de fato na força de trabalho como População Economicamente Ativa (PEA).

Cerca de 99,7 milhões pessoas (92% da força do trabalho) estavam ocupadas e 8,7 milhões (8%) procuravam ocupações, mas estavam desocupadas. Havia 67 milhões empregados: 50,1 milhões (50%) no setor privado, 12,3 milhões (12%) no setor público, 5,8 milhões (5,8%) empregados domésticos. Ocupados sem carteira assinada eram 13,3 milhões no setor privado, 3,1 milhões no setor público e 4,3 milhões dos empregados domésticos.

Eram 3,5 milhões *empregadores* (contra 3,1 milhões um ano antes), porém 832 mil deles não tinham CNPJ. *Trabalhadores por conta própria* eram 25,5 milhões, sendo 18,7 milhões sem CNPJ.

Mais da metade dos trabalhadores por conta própria até 2022 eram empregados com carteira assinada antes de migrar para trabalho autônomo, na pesquisa do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV IBRE), divulgada na segunda edição de pesquisa sobre o tema, a *Sondagem do Mercado de Trabalho*. Apurou respostas sobre o assunto por meio de entrevistas com cerca de 2 mil pessoas no país com mais de 14 anos.

Apenas 1/3 dos trabalhadores por conta própria afirmam terem sempre pertencido a essa categoria. A proporção de trabalhadores sempre atuantes por conta-própria é maior entre trabalhadores com menor nível de escolaridade, alcançando 34,4% entre os

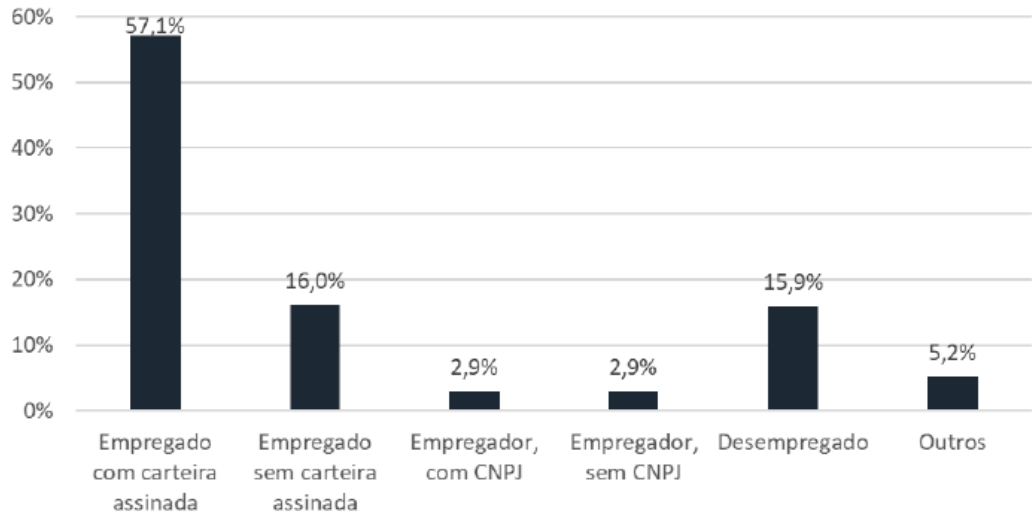
trabalhadores com Ensino Fundamental; 36,1% entre aqueles com Ensino Médio; e caindo a 28,1% para quem possui Ensino Superior.

Na coleta de dados, realizada em dezembro de 2022, os pesquisadores também apuraram: mais de um terço recorreu à ocupação por conta própria por necessidade de fazer renda, após ficar desempregado.

De 15% a 16% da amostra da pesquisa eram trabalhadores por conta própria. É semelhante à parcela de em torno de 20% na amostra da PNADC, pesquisa sobre mercado de trabalho do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Nessa categoria de ocupação, como apenas 33,5% informaram sempre terem atuado por conta própria na pesquisa da FGV, dos 66,5% restantes, 57,1% informaram terem carteira assinada antes de serem autônomos. Entre os com renda inferior a dois salários mínimos, a parcela para essa última resposta era maior, de 59,3%. Ao informarem razão para "virar CNPJ", 37,5% responderam estarem desempregados e precisarem de renda.

Gráfico 1 – Situação laboral antes de se tornar um trabalhador por conta própria

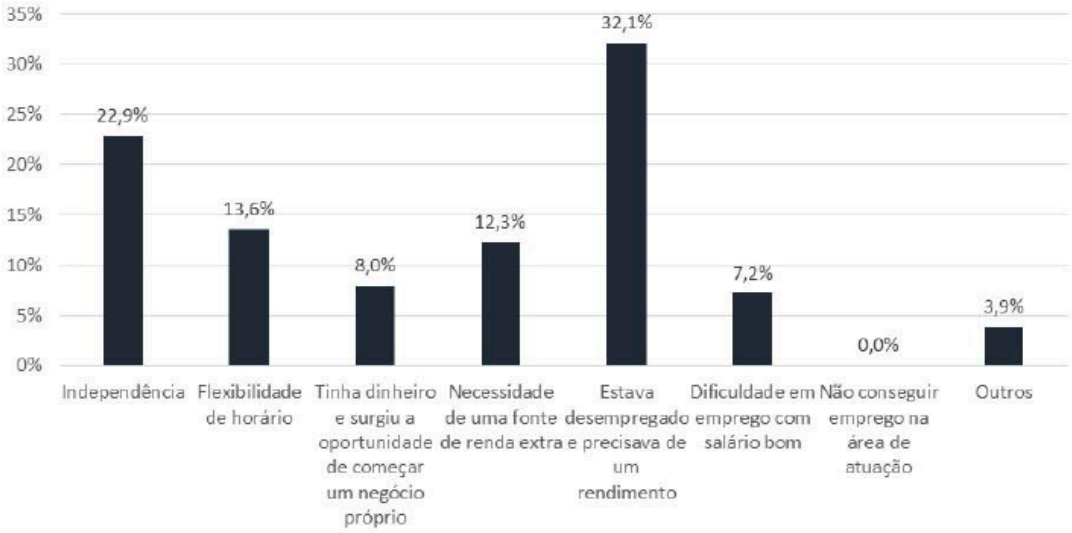


Fonte: FGV IBRE

Houve forte crescimento de CNPJ desde começo da pandemia. Desde fevereiro de 2020 até 2023 é disparado o grupo de ocupação mais crescente. O ritmo de crescimento dessa categoria ficou em 10% ao ano em 2020 e 2021.

Esse grupo é muito heterogêneo. Na *Sondagem* da FGV, outras razões também foram levantadas pelos pesquisados para se tornarem autônomos. Na prática, nem todos os trabalhadores querem exatamente ter carteira assinada, mas sim proteção social associada ao vínculo empregatício, por exemplo, INSS.

Gráfico 2 – Principal motivo para se tornar um trabalhador por conta própria



Fonte: FGV IBRE

Nas respostas sobre riscos de longo prazo, no mercado de trabalho, 58,9% dos entrevistados apontaram como maior medo risco de ficar doente ou incapacitado. A carteira assinada é uma proteção social se o trabalhador ficar doente.

Gráfico 3 – Principais riscos para você e sua família nos próximos 3 anos



Fonte: FGV IBRE

Esse grupo tem resiliência muito grande. Pode continuar a crescer mesmo em momentos de recessão. Essa categoria representa em torno de 25 milhões de trabalhadores no país, cerca de um quarto do total de ocupados no mercado de trabalho.

Os "empregadores" com CNPJ, portanto, constituem uma minoria: 3,5 milhões. A opção por essa categoria ocupacional deve ser realizada com base no exame se atende aos pré-requisitos necessários. Além, é claro de dotação de técnica e capital.

A Teoria das Inteligências Múltiplas, por exemplo, sugere como qualificação ter empatia quanto às inteligências de seus empregados e saber como usá-las de forma eles fazerem bem o seu trabalho. É necessário montar equipes nas quais as inteligências contrastantes se complementem. E evitar erros de contratar só pessoas parecidas consigo mesmo ou tentar fazer as pessoas serem como si próprio.

Características de Empresários Bem-sucedidos
Visão estratégica para escolha: compreensão da *oportunidade* de lançar produtos inovadores ou assumir certa posição.
Convicção e ação de evitar *a falácia do custo irrecuperável* e suspender o plano não confirmado na realidade.
Convivência com o risco e a incerteza, para evitar *o viés do risco zero*, pois o futuro é incerto.
Vício do trabalho de avaliação: analisar sempre a direção do mercado, para *antecipar seu movimento* e não para acompanhá-lo a posteriori

Ser capitalista é ocupação?

Sim, embora o capitalista não se ocupe com trabalho, mas sim em auferir rendimentos de capital, inclusive aluguéis.

Com a adoção do credo neoliberal com privatização e desnacionalização do patrimônio público, nos anos 90, a casta dos mercadores conseguiu além do esperado. Realizada a abertura financeira e comercial para o exterior, muitas firmas familiares brasileiras não aguentaram a competição e acabaram por "entregar os anéis para não perderem os dedos".

Daí os patriarcas fundadores dessas firmas as venderam para estrangeiros, quando não abriram capital, transformando-as em sociedades anônimas sob gestão profissional. Deixaram para seus herdeiros uma riqueza líquida.

A opção por diversificação em outras áreas de negócios levaria a "espalhar dinheiro" e à consequente redução de rentabilidade. Melhor alternativa microeconômica foi a emissão de títulos de dívida direta junto a investidores para obter ganho de escala. Essa alavancagem financeira propiciou elevação da rentabilidade patrimonial.

Os credores securitizaram os empréstimos sob forma de títulos lastreados em dívida privada, vendidos aos investidores. Estes impuseram nova gestão profissional às empresas antes "dirigidas de forma amadora" com corte de gastos dispersivos, embora oferecessem empregos para muita gente, para posterior venda com ganhos de capital.

Os gerentes viraram "sócios" dos acionistas em troca de bônus e "*stock options*". Criou-se a sociedade de executivos e agravou-se a concentração de riqueza!

Porém, a casta dos mercadores rentistas não consegue convencer às elites intelectuais e à maioria dos eleitores, em sociedades democráticas, essa sua visão de mundo neoliberal ser correta e necessária ao longo do tempo futuro. Ela é impopular quando diz coisa do tipo "tem que manter isso, viu?"

Por que o capitalista aufere o maior rendimento total per capita?

Em 2019, os 155 mil capitalistas (0,5% dos 30,5 milhões declarantes de imposto de renda em ano-calendário 2019) receberam

1,1% dos rendimentos totais (tributáveis, isentos e tributados exclusivamente). Com isso, obtiveram o maior rendimento per capita mensal: quase R$ 20 mil.

Os 4,2 milhões de proprietários de empresas ou firmas individuais (ou empregador-titular) eram 14% dos declarantes. Seus rendimentos totais equivaleram a 21,4% do total. Dado o maior número, a média per capita era 54% dos auferidos por capitalistas *stricto-sensu*.

Infelizmente, a determinação do nível de emprego não depende apenas de decisões dos trabalhadores, seja de se capacitar profissionalmente, seja de o aceitar salários inferiores, para se tornar lucrativo oferecer mais emprego. A *economia monetária de produção* – codinome da *economia capitalista* – não consegue empregar, continuamente, todos aqueles em busca de ocupação.

Em *economia de mercado*, baseada na livre iniciativa privada, são as decisões de gastos em investimentos dos empregadores as determinantes-chave da quantidade de empregos oferecida à classe trabalhadora. Porém, os empreendedores estão sujeitos a expectativas diversas.

Estas lhes levam a decidir com base em um ou outro cenário futuro incerto, de acordo com cada interesse particular. O ambiente econômico está sempre em mutação dinâmica, devido às interações entre agentes econômicos descentralizados, descoordenados e desinformados.

As decisões cruciais de maior peso influenciam as decisões dos demais ao resultarem em contextos variantes ao longo do tempo. Não existe planejamento de ação nem controle central. Em processo de auto-organização espontâneo, qualquer resultado macroeconômico é consequência de inúmeras ações individuais e interdependentes em termos de estratégias econômicas.

A defesa dos interesses particulares de cada indivíduo não costuma ser o melhor procedimento para atender aos interesses coletivos da sociedade. A interação de decisões livres dos indivíduos resulta, frequentemente, em consequências macrossociais irracionais e desconcertantes.

A demanda de bens e serviços depende do estoque líquido de riqueza próprio de cada agente econômico e do crédito porventura obtido. O fluxo de renda recebido se transforma, imediatamente, em estoque, seja com gastos, seja em aplicações de portfólio – saldos de ativos diversos, inclusive monetários.

Quanto mais sólido o cadastro patrimonial, maior a facilidade de obtenção de empréstimos. A fonte de gastos é constituída de recursos próprios (inclusive capitalizados) e de terceiros, não somente da renda recebida.

A renda agregada é resultado dos gastos. Cada agente consegue sua renda atendendo à procura dos demais. O gasto de um é a renda de outro, isto é, a renda de cada um depende de gastos de outros.

Nem toda a renda recebida é utilizada para gastos em consumo ou investimento. De acordo com as expectativas de um agente econômico (família ou firma), ele poderá querer aplicar parte de seu fluxo de renda recebido para acumular riqueza, por precaução, por especulação ou para receber mais renda, por exemplo, de juros ou de aluguel.

Assim, ele gasta abaixo do permitido por seu patrimônio líquido. Isto não geraria problema nenhum se a decisão de acumular capital líquido, tomada por uns, propiciasse recursos para outros decididos a imobilizar capital novo. Nesse caso, expandiriam sua capacidade de contratar força de trabalho e produzir mais. O desejo de reter "riqueza não produzida e não produtível" não seria, então, causa de desemprego.

No entanto, nenhum empreendedor estará propenso a adquirir capacidade produtiva nova se isto não lhe assegurar perspectivas de lucro. Se generaliza o desejo individual de uso da renda para aumentar a riqueza particular não representada por produtos novos, isso nada contribui para encorajar os empreendedores a esperar maiores lucros sobre o capital investido na produção. Este é o gerador de emprego.

Existe desemprego quando o impulso para os gastos dos contratantes de mão de obra não é suficiente para justificar a

contratação de toda a população economicamente ativa em busca de emprego. Isto ocorre quando a demanda efetiva é deficiente.

Nesse caso, se uma política de austeridade tiver cortado os gastos públicos, substitutos de gastos privados, ela não é suficientemente grande para capacitar os empreendedores a obter lucro através da utilização do trabalho de todos os desempregados. A oferta de empregos e a demanda por empregos são independentes e raramente se coincidem.

Rendimentos Isentos, como Lucros e Dividendos para Pessoa Física, incentivam o empreendedorismo?

Listam-se como rendimentos isentos e não tributáveis com imposto de renda, em primeiro lugar, os lucros e dividendos recebidos (35%), em seguida as transferências patrimoniais (doações e heranças) com 12,2%, e os rendimentos de sócio de microempresa ou optante pelo Simples (exceto produção-labore) com 11,6%.

Somam-se mais os rendimentos de poupança, letras hipotecárias, LCI, LCA, CRI, CRA com 4,4%, incorporação de reservas ao capital e bonificações em ações (1,7%) e transferências patrimoniais (por meação ou divórcio) com 0,9%. Apenas esses seis itens, referentes aos rendimentos do capital, já explicam 2/3 do total isento ou não tributável. São atraentes incentivos, não?

Tiveram a obrigatoriedade de apresentação da Declaração de Imposto de Renda as Pessoas Físicas residentes no Brasil com rendimentos tributáveis, cuja soma em 2019 foi superior a R$ 28.559,70. Isso dá a média de R$ 2.380 mensais. Se recebeu rendimentos isentos, não tributáveis ou tributados exclusivamente na fonte, cuja soma foi superior a R$ 40.000,00, também era obrigatória a DIRPF. Os 30,5 milhões declarantes eram 17% dos 171,4 milhões da População em Idade Ativa (PIA), 27% dos 106,3 milhões da População Economicamente Ativa (PEA) na força do trabalho em 2019, 32% dos 94,4 milhões da População Ocupada.

Estimamos a média de três habitantes em cada um dos 72,4 milhões domicílios familiares, quando a população brasileira atingia cerca de 210 milhões pessoas. Então, os 30,5 milhões declarantes

representavam 91,5 milhões pessoas, ou seja, 43,6% da população total. Esse era o percentual das famílias de castas brasileiras.

Pela Tabela abaixo verifica-se 55% dos declarantes no ano calendário de 2019 receberem rendimentos totais (além do trabalho inclui lucros, juros e aluguéis) per capita mensal inferior a cinco salários mínimos. Apenas 13,6 milhões pessoas (14,4% da população ocupada) recebiam renda total acima desse limite. Na distribuição da renda do trabalho, eles se situavam nos 10% mais ricos brasileiros.

Cinco salários mínimos eram R$ 4.990 em 2019. A PNADC registrou nesse ano *empregador* com o rendimento médio do trabalho principal, habitualmente recebido por mês, de R$ 6.242. Desde 2012, em termos reais, o empregador obteve rendimentos do trabalho superiores a cinco salários mínimos em todos os anos.

Os rendimentos médios do trabalho das demais ocupações em 2019 eram:

- todos os empregados no setor público: R$ 3.860, sendo servidor estatutário e militar: R$ 4.439;
- empregado no setor privado com carteira de trabalho assinada (exclusive trabalhadores domésticos): R$ 2.279;
- empregado no setor privado sem carteira de trabalho assinada (exclusive trabalhadores domésticos): R$ 1.484;
- trabalhador por conta própria: R$ 1.759;
- trabalhador doméstico: R$ 932, ou seja, média abaixo do salário mínimo de R$ 998.

Estavam obrigados a entregar declaração (DIRPF) de 2021 os contribuintes que receberam rendimento acima de R$ 22.847,76 em 2020 e o Auxílio Emergencial para enfrentamento da Covid-19. Lembre a taxa de juro básica ter baixado para 2% aa em boa parte do ano 2020 e veja a perda relativa nos rendimentos médios per capita e patrimônio líquido per capita dos *mais pobres* abaixo de 7 salários-mínimos dos *ricaços* acima de 160 salários-mínimos nesse ano de pandemia na comparação das duas tabelas seguintes.

A quantidade de declarantes se elevou em proporção superior ao crescimento da renda e riqueza pessoal nessas faixas.

Tabela 9 - Resumo das Declarações por Faixa de Rendimentos Totais[1] (em Salários Mínimos)

Faixa SM Mensal	Qtde Declarantes	Rendimentos Per Capita Mensal	Bens e Direitos Per Capita
Até 1/2	1.327.016	45,33	238.333,55
De 1/2 a 1	397.910	807,82	160.291,08
De 1 a 2	1.927.431	1.456,98	110.344,09
De 2 a 3	4.953.698	2.517,96	92.017,83
De 3 a 5	8.259.979	3.881,99	102.963,63
De 5 a 7	4.382.734	5.879,59	164.512,94
De 7 a 10	3.274.742	8.304,66	222.910,63
De 10 a 15	2.545.965	12.115,52	339.394,31
De 15 a 20	1.177.471	17.199,48	528.728,40
De 20 a 30	1.088.075	24.151,01	799.170,62
De 30 a 40	479.596	34.327,33	1.249.065,45
De 40 a 60	362.941	47.886,72	1.928.577,86
De 60 a 80	125.935	68.373,20	3.200.210,14
De 80 a 160	126.178	107.403,55	5.668.491,11
De 160 a 240	29.667	193.123,40	11.356.786,10
De 240 a 320	13.017	274.808,18	15.931.411,73
Mais de 320	26.162	1.308.489,40	69.112.783,29
Total	**30.498.517**	**9.102,52**	**343.489,86**

(1) Rendimentos tributáveis + rendimentos sujeitos à tributação exclusiva +
+ rendimentos isentos e não tributáveis.
Fonte: DIRPF 2020-AC2019

Tabela 9 - Resumo das Declarações Por Faixa de Rendimentos Totais

Faixa SM Mensal	Qtde Declarantes	Rendim. Mensais Per Capita	Patrimônio Líquido Per Capita (R$)
Até 1/2	1.604.246,00	79,02	178.069,69
De 1/2 a 1	578.381,00	852,54	104.608,67
De 1 a 2	2.755.245	1.566,04	109.095,98
De 2 a 3	5.014.845	2.657,52	84.395,73
De 3 a 5	8.262.962	4.063,95	98.319,73
De 5 a 7	4.316.910	6.154,90	151.321,82
De 7 a 10	3.219.144	8.696,24	225.266,59
De 10 a 15	2.526.189	12.685,98	342.494,53
De 15 a 20	1.167.190	18.017,21	540.038,55
De 20 a 30	1.073.869	25.276,49	837.392,80
De 30 a 40	462.066	35.928,09	1.311.995,70
De 40 a 60	340.832	50.082,75	2.034.506,64
De 60 a 80	117.987	71.614,46	3.208.266,52
De 80 a 160	122.641	112.804,21	5.723.386,26
De 160 a 240	30.762	202.078,59	10.767.391,21
De 240 a 320	13.567	287.819,29	15.794.290,42
Mais de 320	28.007	1.103.011,18	61.114.087,20
Total	**31.634.843**	**8.964,65**	**325.363,78**

Fonte: DIRPF 2021 - AC 2020 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Pela tabela consolidada das DIRPF 2020 AC 2019 com o resumo das declarações por faixa de rendimentos totais (em salários mínimos), percebe-se os milionários em dólares e patrimônio líquido (bens e direitos menos dívidas) serem possuidores de mais de R$ 5 milhões. Essa linha-de-corte, descontados 38% do total como *proxy* de ativos imobiliários sem liquidez imediata, incluía só as faixas acima de 160 salários mínimos. Apenas 0,2% dos declarantes (69 mil) tinham patrimônio líquido per capita (sem 38% supostos imóveis) acima de R$ 5 milhões, definidor do segmento *Private Banking* no caso de ativos financeiros.

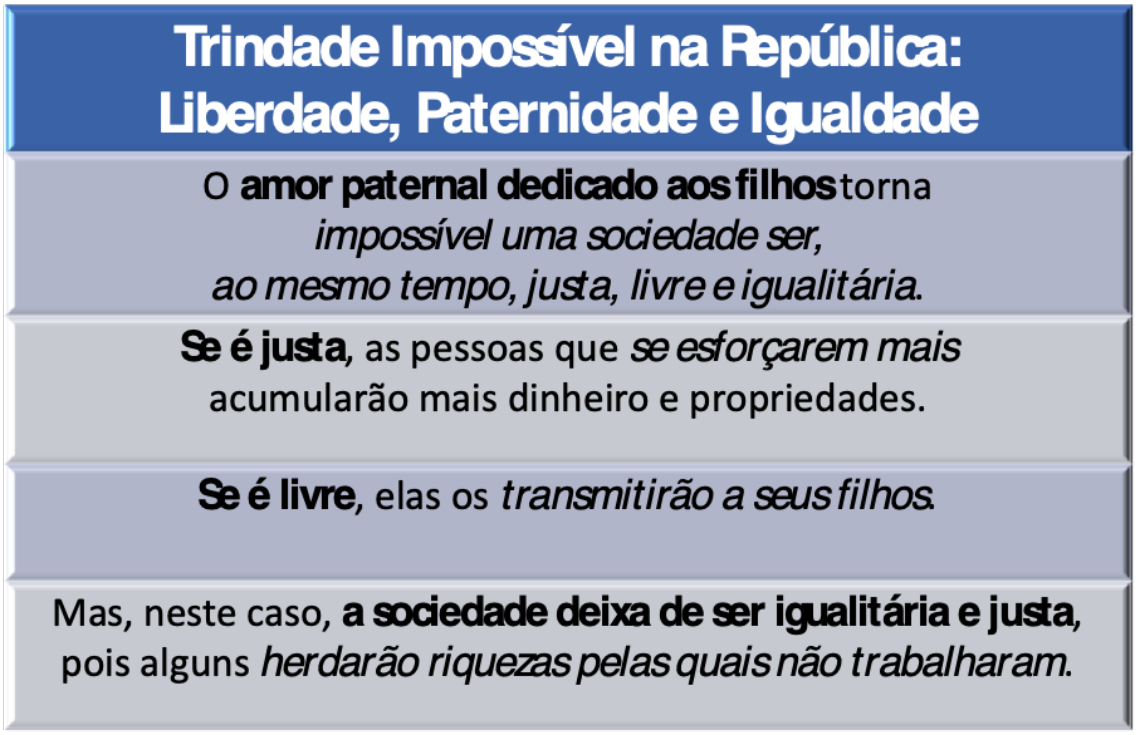
A residência principal, por exemplo, é contabilizada na DIRPF em seu valor histórico e não com seu valor de mercado atualizado. Daí é uma ilusão considerá-la no inventário da riqueza pessoal disponível para comandar decisões econômico-financeiras.

Possuir uma grande residência de luxo é símbolo de status social, mas não sinaliza posse de riqueza financeira líquida. Com o envelhecimento e a aposentadoria não planejada dos donos, o gasto de manutenção poderá se tornar insuportável para o orçamento familiar. Eles têm um patrimônio imobiliário, mas sem liquidez (caixa), dado o baixo fluxo de renda.

Os 1.163.496 declarantes (ou 3,8% do total de 30,5 milhões) milionários, recebedores acima de 30 salários mínimos mensais, em patrimônio líquido contabilizado em reais se apropriavam de 36% dos rendimentos totais e 45,5% do total de bens e direitos. Piorará ainda mais o quadro de desigualdade social o fato de eles fazerem 91% das doações e heranças.

Essa desigualdade de riqueza sem tributação progressiva se agravará ao ser transmitida aos sucessores, em especial, na faixa superior de 0,1% dos declarantes. Em 2019, estes ganharam, mensalmente, mais de 320 salários mínimos (R$ 319,4 mil), tinham patrimônio líquido per capita de quase setenta milhões de reais (R$ 69.112.783), e fizeram 12% do total das doações e heranças. Curiosamente, 65% das doações foram realizadas pelos 363 mil declarantes na faixa de 40 a 60 salários mínimos mensais.

A "sorte do berço" constitui o *Paradoxo Fundamental da República*, conforme é visto no próximo quadro.



Essa trindade impossível talvez seja o maior desafio a ser enfrentado pela política democrática republicana.

Rendimentos Isentos, como Lucros e Dividendos para Pessoa Física, incentivam a "pejotização"?

"Pejotização" é a prática de constituição de sociedades prestadoras de serviços de profissões regulamentadas em detrimento das relações de emprego com direitos trabalhistas.

O fenômeno da *pejotização* ocorre como mecanismo alternativo para submissão de rendas do trabalho de profissionais liberais à sistemática de tributação das pessoas jurídicas. Ele é motivado por:

1. a significativa vantagem tributária e
2. a redução do custo administrativo com a desobrigação das exigências trabalhistas.

As tabelas abaixo demonstram as isenções e tributações exclusivas serem progressivamente maiores a cada faixa de salários mínimos. Em 2019, eram 680 mil declarantes (2,4% do total) acima

de 40 salários mínimos com menos da metade de seus rendimentos tributáveis.

A partir de 60 salários-mínimos, metade ou mais dos rendimentos totais são isentos de tributação! Pior, a proporção de rendimentos isentos desses ricaços aumentou de 2019 para 2020!

No topo 0,1% (acima de 320 salários mínimos), os 26 mil declarantes em 2019 só tinham 8% de seus rendimentos tributáveis, 29% com tributação exclusiva e 63% isentos. Passaram, no ano seguinte, para 28 mil declarantes com 69% dos seus rendimentos sem pagar tributos. Provavelmente, são *pejotizados*.

Tabela 9 - Resumo das Declarações por Faixa de Rendimentos Totais[1]
(em Salários Mínimos)

Faixa SM Mensal	Qtde Declarantes	Rendim. Tribut.	Rendim. Tribut. Exclus.	Rendim. Isentos	Rendim. Totais
Até 1/2	1.327.016	57%	16%	28%	100%
De 1/2 a 1	397.910	82%	5%	13%	100%
De 1 a 2	1.927.431	82%	4%	14%	100%
De 2 a 3	4.953.698	87%	5%	9%	100%
De 3 a 5	8.259.979	81%	7%	13%	100%
De 5 a 7	4.382.734	77%	7%	16%	100%
De 7 a 10	3.274.742	75%	8%	18%	100%
De 10 a 15	2.545.965	70%	8%	22%	100%
De 15 a 20	1.177.471	66%	9%	25%	100%
De 20 a 30	1.088.075	61%	9%	29%	100%
De 30 a 40	479.596	56%	10%	34%	100%
De 40 a 60	362.941	48%	11%	41%	100%
De 60 a 80	125.935	37%	13%	50%	100%
De 80 a 160	126.178	27%	15%	59%	100%
De 160 a 240	29.667	19%	16%	65%	100%
De 240 a 320	13.017	17%	17%	67%	100%
Mais de 320	26.162	8%	29%	63%	100%
Total	**30.498.517**	**57%**	**11%**	**31%**	**100%**

Fonte: DIRPF 2020-AC2019 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Tabela 9 - Resumo das Declarações Por Faixa de Rendimentos Totais (em salários-míni

Faixa SM Mensal	Qtde Declarantes	Rendim. Tribut.	Rendim. Tribut. Exclus.	Rendim. Isentos	Rendim. Totais
Até 1/2	1.604.246	73%	10%	17%	100%
De 1/2 a 1	578.381	84%	4%	12%	100%
De 1 a 2	2.755.245	84%	3%	13%	100%
De 2 a 3	5.014.845	85%	6%	10%	100%
De 3 a 5	8.262.962	80%	7%	13%	100%
De 5 a 7	4.316.910	77%	7%	16%	100%
De 7 a 10	3.219.144	74%	7%	19%	100%
De 10 a 15	2.526.189	70%	8%	22%	100%
De 15 a 20	1.167.190	65%	8%	26%	100%
De 20 a 30	1.073.869	61%	9%	31%	100%
De 30 a 40	462.066	55%	9%	35%	100%
De 40 a 60	340.832	46%	11%	43%	100%
De 60 a 80	117.987	35%	12%	53%	100%
De 80 a 160	122.641	25%	13%	62%	100%
De 160 a 240	30.762	19%	14%	67%	100%
De 240 a 320	13.567	17%	15%	68%	100%
Mais de 320	28.007	10%	21%	69%	100%
Total	**31.634.843**	**58%**	**10%**	**32%**	**100%**

Fonte: DIRPF 2021 - AC 2020 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

À primeira vista, há incentivo à *pejotização* por ser aparente benefício mútuo para os contratantes em curto prazo. A tomadora dos serviços evita os encargos trabalhistas, não tem encargos previdenciários e elimina obrigações tributárias sobre o pago ao profissional.

Por sua vez, o profissional, ao receber sua remuneração pela pessoa jurídica constituída, tem reduzido os encargos previdenciários e tributários. Isto porque parte dos rendimentos pagos, destinados como distribuição de lucros e não *pro-labore*, são isentos de Imposto de Renda.

Com a reforma trabalhista neoliberal, para "flexibilizar o mercado de trabalho", a *pejotização* se tornou um mecanismo cada vez mais usual para potencializar a realização de lucros e resultados financeiros mediante:

1. a redução dos encargos trabalhistas para as empresas e
2. a redução do imposto sobre a renda para os profissionais prestadores de serviços.

Nesses casos, o empregador exige do empregado, fornecedor da mão-de-obra, a constituição de uma empresa.

O agravamento da crise econômica aumenta esse movimento:

1. pela imposição de redução dos encargos com a folha de pagamento por parte das empresas;
2. pelo aumento do desemprego, acirrando a concorrência entre esses profissionais e favorecendo os prestadores de menor preço no mercado de trabalho.

Ao ser forçado a optar por não ter carteira assinada, o suposto prestador de serviços renuncia a uma série de direitos trabalhistas previstos em lei, conforme tabela abaixo.

Perda pelo “Pejotizado” de Direitos Trabalhistas	
FGTS (Fundo De Garantia De Tempo De Serviço)	Adicionais Noturnos, Insalubridade e Periculosidade
Previdência Social	Descanso Semanal Remunerado
13º. Salário	Aviso Prévio
Férias	Licença Maternidade e Estabilidade à Gestante
Pagamento De Horas Extras	Acordos e Normas Coletivas
Seguro Desemprego	Multa Rescisória por Demissão Sem Justa Causa

Na lei, quem é Pessoa Jurídica, tendo ou não empregados próprios, não deve ser subordinado a ninguém e nem sequer cumprir horários. Mas a independência financeira e a autonomia na gestão, principais características da pessoa jurídica, desaparecem quando a Pessoa Física vira PJ e assume o papel de empresa e de empregado ao mesmo tempo. Passa a ser tratado pelo contratante como trabalhador comum, sendo submetido às jornadas de trabalho estafantes, inclusive com horas-extras não pagas.

O trabalhador prejudicado poderá entrar em causa jurídica pelo reconhecimento de vínculo empregatício entre ele e a empresa tomadora de serviço.

Quais são as ocupações principais dos declarantes de recebedores de lucros e dividendos ou rendimentos de sócio e titular de microempresa?

A tabela abaixo demonstra a aparente vantagem em termos de rendimentos (e consequente patrimônio líquido) do fenômeno da “pejotização”. São 915 mil declarantes como dirigentes, presidentes, diretores de empresa industrial, comercial ou de prestação de serviços. Mesmo com esse número bem superior, a média per capita de rendimentos mensais desses dirigentes fica só pouco abaixo da recebida por 220 mil médicos donos de clínicas. A posse de riqueza per capita é superior inclusive à média dos 96,5 mil produtores na

exploração agropecuária, ou seja, do agronegócio possuidores de terras.

Graças aos grandes percentuais de rendimentos isentos, todas as ocupações recebem um rendimento per capita mensal muito superior ao da maioria dos colegas profissionais não pejotizados.

Compare abaixo os rendimentos mensais per capita e patrimônio líquido per capita de antes e depois do primeiro ano da pandemia e distanciamento social.

Tabela 11 - Resumo das Declarações de Recebedores de Lucros e Dividendos + ,+ Rendimentos de Sócio e Titular de Microempresa por Ocupação Principal

Ocupação Principal do Declarante	Qtde Declarantes	Rendimentos Per Capita Mensal	Bens e Direitos Per Capita
Dirigente, pres., diretor emp. indust., com. ou prest. serv.	915.186	37.131,12	2.241.852,18
Médico	219.813	38.489,80	1.454.944,26
Advogado	106.465	33.433,02	1.634.512,31
Gerente ou superv. empresa indust., comerc. ou prest. serv.	154.686	23.871,44	1.205.574,12
Economista, administrador, contador, auditor e afins	91.504	36.616,26	1.757.829,57
Engenheiro, arquiteto e afins	120.022	30.091,49	1.820.862,60
Produtor na exploração agropecuária	96.480	28.684,21	2.015.751,72
Analista de sist., desenv.de soft., adm.de redes e banco etc	68.992	15.479,54	513.593,36
Bancário, economiário, escriturário, agente, assistente etc	95.964	12.223,35	395.349,22
Vendedor e prestador de serviços do comércio, ambulante etc	64.823	8.586,99	330.908,70
Odontólogo	36.381	18.278,93	769.925,24
Outros trabalhadores de serviços diversos	46.805	8.385,74	308.406,98
Profissional de marketing, publicidade e da comercialização	15.985	19.782,56	1.079.128,78
Professor do ensino superior	21.255	26.261,09	1.156.225,72
Fonoaudiólogo, fisioterapeuta, terapeuta ocupacional e afins	23.744	12.238,31	385.767,85
Enfermeiro nível sup., nutricionista, farmacêutico e afins	25.058	12.690,38	393.745,70
Psicólogo	13.424	16.924,51	859.067,00
Agente e representante comercial, corretor, leiloeiro, afins	10.535	17.026,49	797.172,90
Agrônomo e afins	8.086	25.187,62	1.323.045,04
Jornalista e repórter	9.333	20.206,55	1.465.858,56
Demais ocupações	1.460.467	14.093,93	762.748,76
Total	**3.605.008**	**23.895,85**	**1.293.284,93**

Fonte: DIRPF 2020-AC2019 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Tabela 11 - Resumo das Declarações de Recebedores de Lucros e Dividendos + Rend.Sócio e Titular Microempresa por Ocupação

Ocupação Principal do Declarante	Qtde Declarantes	Rendim. Mensais Per Capita	Patrimônio Líquido Per Capita (R$)
Dirigente, pres., diretor emp. indust., com. ou prest. serv.	946.232	36.056,07	2.189.943,82
Médico	241.157	36.383,02	1.325.929,47
Advogado	117.724	34.216,02	1.623.768,06
Gerente ou superv. empresa indust., comerc. ou prest. serv.	166.766	25.088,49	1.205.623,80
Produtor na exploração agropecuária	107.577	33.494,66	1.926.006,36
Engenheiro, arquiteto e afins	149.506	27.704,69	1.615.495,88
Economista, administrador, contador, auditor e afins	109.386	32.309,55	1.583.716,76
Analista de sist., desenv.de soft., adm.de redes e banco etc	96.671	15.333,27	463.672,41
Bancário, economiário, escriturário, agente, assistente etc	134.158	12.149,25	352.008,69
Vendedor e prestador de serviços do comércio, ambulante etc	74.907	8.390,01	305.591,63
Jornalista e repórter	10.612	45.437,72	2.456.059,43
Odontólogo	41.310	16.667,17	730.138,03
Profissional de marketing, publicidade e da comercialização	19.368	18.963,07	968.345,27
Professor do ensino superior	25.543	24.668,82	1.027.208,36
Fonoaudiólogo, fisioterapeuta, terapeuta ocupacional e afins	27.175	10.956,27	367.547,54
Enfermeiro nível sup., nutricionista, farmacêutico e afins	32.297	11.714,03	354.361,74
Psicólogo	16.048	15.362,81	786.222,61
Agente e representante comercial, corretor, leiloeiro, afins	11.160	17.529,16	767.521,10
Agrônomo e afins	9.712	27.384,73	1.154.987,15
Veterinário, patologista (veterinário) e zootecnista	11.898	15.141,78	655.987,56
Demais ocupações	1.786.752	13.118,27	634.196,34
Total	**4.135.959**	**22.557,06**	**1.164.680,29**

Fonte: DIRPF 2021 - AC 2020 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Qual é o planejamento financeiro necessário quando um trabalhador troca o CPF por CNPJ?

O Microempreendedor Individual (MEI) é quem trabalha por conta própria, faturando no máximo até R$ 60 mil por ano, não tendo participação em outra empresa como sócio ou titular e tendo no máximo um empregado contratado que receba o salário mínimo ou o piso da categoria. Ele se legaliza como pequeno empresário. Nessa condição, ele poderá pagar o INSS com base em uma alíquota reduzida a 5% sobre o salário mínimo vigente.

As demais empresas, exceto aquelas tributadas pelo Simples nacional, estão sujeitas ao pagamento do INSS Patronal — uma contribuição da pessoa jurídica para a Previdência Social. Esse valor tem caráter tributário.

As empresas devem pagar o equivalente a 20% do total de sua folha de pagamento ao INSS. O não pagamento desse valor pode ser considerado como evasão fiscal, ficando a empresa na mira das fiscalizações federais.

Em se tratando da pessoa do empresário, existirão duas formas de recolhimento do INSS.

A primeira está relacionada às suas retiradas mensais. Quando o proprietário também exerce algum tipo de atividade remunerada dentro de sua própria empresa, ele terá direito de receber o *pró-labore*, que é o pagamento pelos serviços prestados pelo próprio empresário.

A segunda situação ocorre quando o empresário apenas recebe os seus *dividendos* ao final de um exercício social, ou seja, quando a empresa divide os lucros entre os seus sócios. Nesses casos, o contribuinte empreendedor deverá pagar 20% sobre o total da receita.

Sobre esse valor, repassado ao INSS, servirá para computar o tempo de recolhimento necessário para ele poder se aposentar, quando cumprir os requisitos determinados na legislação. Qual será a motivação para eles pagarem o INSS se não se beneficiarem da

Previdência Social com futuras "reformas" reduzidas a corte de direitos?

Eles não terão garantia de receber sequer o teto (R$ 5.882,92 em 2019), cujo limite de poder aquisitivo se situa abaixo de seu padrão de vida. Para manter esse nível social, alcançado durante a fase ativa de sua vida profissional, também durante a fase inativa (aposentadoria), terá de providenciar investimentos financeiros e imobiliários.

A primeira dúvida é se deverá por conta própria fazer esses investimentos, durante toda sua vida ativa, ou terceirizar a gestão de seu portfólio para gestores profissionais.

No primeiro caso, é necessária a Educação Financeira.

No segundo, por exemplo, separar um débito automático de 12% de sua renda anual para investir em EAPC (Entidade Aberta de Previdência Complementar), no caso um PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) com tributação regressiva – de 35% a 10% com queda de 5 pontos percentuais a cada 2 anos até um total de 10 anos. Necessita possuir vínculo com a Previdência Social e pagar pelo menos o menor valor de INSS.

O VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) não goza do mesmo benefício fiscal recebido PGBL. É aplicação de profissionais liberais sem desconto de imposto de renda na fonte. No caso dele, não é possível efetuar a dedução dos valores investidos do imposto devido, calculado na Declaração Anual (DIRPF - modelo completo).

No PGBL, pode-se deduzir as contribuições efetuadas ao plano até o limite de 12% da renda bruta anual. Porém, esse benefício acaba atingindo apenas quem efetivamente tem imposto de renda a pagar (ou descontado na fonte a ser devolvido).

Por isso, pode se beneficiar da dedução. Declara através do formulário completo, onde é possível discriminar as deduções.

Em uma simulação sobre o ganho com a dedução do imposto de renda, se a renda bruta anual é de R$ 100 mil, o imposto a pagar sem dedução é R$ 27.500. Considerando a parcela a deduzir (R$ 10.432,32), o total a pagar será R$ 17.067,68.

Com PGBL, a contribuição dedutível seria R$ 12.000 e a nova base de cálculo R$ 88.000. Logo, o imposto a pagar com alíquota de 27,5% será R$ 24.200.

Tirando a parcela a deduzir (R$ 10.432,32), o total a pagar será R$ 13.767,68, ou seja, um ganho de R$ 3.300. Se tiver sido descontado na fonte um valor superior a esse, terá devolução.

O VGBL beneficia um número maior de investidores em lugar do PGBL. No VGBL, *não é dada a opção de se deduzir o valor do imposto a pagar*. Em contrapartida, o imposto a pagar no resgate é calculado somente sobre os rendimentos obtidos – e não sobre o total sacado, como no caso do PGBL, cuja tributação dos rendimentos é adiada para a ocasião do saque.

A vantagem fiscal do VGBL, ao contrário daquela do PGBL, é oferecida no *resgate* – e não durante *a fase de aplicação*. Quando for pagar imposto sobre o resgate, quem opta pelo VGBL paga IR somente sobre *os rendimentos*, enquanto quem escolhe o PGBL paga imposto sobre *o valor acumulado*.

Por isso, a vantagem fiscal do PGBL é maior na fase de acumulação e do VGBL é maior no resgate. Este surge como opção para quem, já tendo superado o teto permitido para dedução das contribuições ao PGBL (12% da renda bruta anual), ainda deseje investir em Previdência Aberta para o Planejamento Sucessório.

Para esse tipo de investidor, aplicar o excedente em VGBL permite pagar menos imposto no resgate da aplicação. Isto por ele já ter pagado antes sobre o valor de sua renda recebida e aplicada.

Além dessa *necessidade de enriquecimento financeiro*, qual é o outro grande problema?

Plano de Saúde. Em São Paulo, por exemplo, um plano de saúde "decente" tem de dar, pelo menos, acesso ao Hospital 9 de Julho e ao Oswaldo Cruz. Custava, em 2018, a partir de um salário mínimo mensal para pessoas de 29 a 33 anos. Após 59 anos, em uma Rede Master com quarto individual e atendimento em hospitais de alto custo, o valor atingia R$ 2.530, ou seja, um casal em terceira-idade gastaria cerca de R$ 5.000.

Então, se o chefe-de-família estivesse nessa idade pré-aposentadoria, a renda familiar (um casal e um dependente) líquida da Classe Média Alta (B) teria de ser, no mínimo, R$ 15.000.

Antes da 3ª idade, uma família tende a gastar 1/3 ou 33% da renda com a Educação de seu(s) filho(s). Quando os filhos completam 24 anos e se formam em Ensino Superior, o casal com filho nascido quando tinham idade média de 35 anos já substituirá esse gasto com Educação por aquele gasto em Saúde. Antes, esse gasto era menor, mas com o envelhecimento (e longevidade) aumenta em proporção superior.

Outro custo significativo em orçamento familiar se dá com a moradia. A conta simples é utilizar no máximo 1/3 de sua renda familiar líquida, quando assinar o contrato, para pagar aluguel, condomínio e IPTU.

Por exemplo, um apartamento com 2 quartos, 59 m² de área útil, 1 vaga na garagem, para alugar na Rua Fradique Coutinho, na Vila Madalena, São Paulo – SP, em janeiro de 2023, tinha valor de aluguel R$ 4125, mais R$ 1.000 para condomínio e R$ 67 de IPTU, totalizando R$ 5.192. Logo, nesse caso é necessário ter um rendimento mensal líquido de R$ 15 mil.

Em outros termos, 2/3 do orçamento familiar, em geral, está alocado no trio Saúde-Educação-Habitação. Sobra o outro terço para Alimentação-Transporte-Lazer.

As despesas domésticas variam muito ao longo dos ciclos de vida: solteiro(a), casado(a), sem ou com filho(s), gastos com educação e/ou saúde etc. Por exemplo, em fase digital de distanciamento social, pode aumentar muito o gasto com assinaturas. Listo-as: Apple TV+: R$ 9,90; Amazon Prime Video + Prime Channels sem plataforma própria: R$ 49,20; Crunchyroll: R$ 32; Disney+: R$ 27,90; Globoplay: R$ 49,90; HBO Max: R$ 27,90; Looke: R$ 16,90; Netflix: R$ 55,90; Paramount+: R$ 19,90; Starzplay: R$ 14,90; Telecine: R$ 37,90; MUBI: R$ 29,90; YouTube Premium Familiar: R$ 34,90. O total alcançaria R$ 404,10 ao mês.

Isso fora Combo Claro TV, Virtua (500M), Fone, Celulares (R$ 425/mês), iCloud+ com 2 TB de armazenamento (R$ 34,90/mês), Google One / Drive (Plano Anual 100 GB por R$ R$ 70), Valor

Econômico (anual por R$ 256), Folha de S.Paulo (digital R$ 29,90/ mês) etc.

Caso pague aluguel ou prestação para o financiamento habitacional, o ideal seria ele chegar a 20% dos rendimentos. Caso já tenha pagado a moradia, deve-se reajustar o orçamento para "debitar automaticamente" esse 1/5 a ser acrescentado aos investimentos financeiros necessários a complementar a previdência ou à própria aposentadoria.

Recebendo o salário, primeiro se faz os investimentos, depois adequa o orçamento familiar ao padrão de vida possível sem endividamento. Não pagando o aluguel, os investimentos podem ser 40% da renda, sobrando os restantes 60% dos rendimentos do trabalho para as despesas pessoais e/ou domésticas mensais.

A estimativa é os trabalhadores *pejotizados* terem de receber pelo menos 1/3 a mais em comparação aos rendimentos como trabalhadores contratados pela CLT. Esse cálculo é realizado com o seguinte raciocínio.

Sobre um salário de mensalista de R$ 1.800,00, uma empresa optante pelo Simples teria um custo mínimo de encargos de R$ 607,86 (13º. Salário: 8,33%; Férias: 11,11%; Previdência Social sobre ambos: 2,33%; FGTS + Provisão: 12%), totalizando o custo de mão de obra para este salário em R$ 2.407,86 (R$ 1.800,00 + 33,77%).

Então, para o contratado com CNPJ substituir esses direitos trabalhistas, por exemplo, recebendo uma remuneração bruta de R$ 10.000 mensais, teria de considerar um rendimento líquido R$ 6.700,00. Descontaria 1/3 para gastos de investimentos substitutos com o objetivo de se prevenir quanto ao futuro incerto. Veja uma simulação:

Plano de Saúde: R$ 900 / mês

Contribuição para INSS (alíquota de 11% sobre *Pro Labore* de salário mínimo): R$ 104,94

12% Renda Bruta Anual (R$ 120.000) para VGBL: R$ 14.400,00 / 12 = R$ 1.200 / mês

Investimento financeiro por conta própria: R$ 1.200,00 / mês

Soma mensal de desconto voluntário para esses investimentos: R$ 3.300,00

Planejamento Orçamentário-Financeiro para Trabalhadores com CNPJ

Trabalhadores "Pejotizados"	Regra Mental dos Três Terços
Complementar a Previdência: sem incentivo para contribuir como autônomo para o INSS.	**1/3 a mais dos salários dos trabalhadores CLT são encargos trabalhistas**
Renda Líquida depois de descontar da Renda Bruta:	**1/3** *Moradia* (22%)
11% para Plano de Saúde	**1/3** *Educação / Saúde* (22%)
12% para VGBL e 10% para Investimentos	**1/3** *Alimentação / Lazer / Transporte / Vestuário* (22%)

Como organizar sua vida financeira quando você trabalha por conta própria?

São problemas dos trabalhadores autônomos:

1. a renda oscila todos os meses,
2. há sazonalidade do mercado,
3. o sistema tributário é complexo,
4. falta intimidade com os números,
5. existe dificuldade de definir o melhor modelo de negócios,
6. fica aflito com as dificuldades esperadas na vida pessoal e profissional,
7. não se prepara, adequadamente, para a aposentadoria.

Eles não contam com a seguridade social de assalariados com estabilidade no emprego. A situação dos *autônomos* exige envolver em uma série de projetos e ter uma lista imensa de atividades para fazer.

Lidar com dinheiro é um desafio para eles. Os autônomos, seja por falta de tempo, seja por não saber lidar com planilhas, costumam não fazer *o planejamento financeiro de sua vida profissional*.

Aí ficam sem saber:

1. se o negócio caminha bem,
2. se algo precisa ser mudado ou
3. quando poderão folgar.

Em *Finanças para Autônomos*, Eduardo Amuri oferece algumas dicas efetivas sobre a vida financeira de quem trabalha por conta própria. Sua leitura ajuda em questões cujo conhecimento é necessário a esses profissionais: fixar seu preço, investir parcela dos ganhos, planejar a aposentadoria, enfrentar com menos erros e mais acertos as decisões econômico-financeiras do dia a dia, enfim, como lidar com dinheiro.

O universo dos autônomos compreende médicos, dentistas, professores de idiomas, professores de dança ou música, jornalistas, designers, advogados, etc. Há uma infinidade de atividades tipicamente realizadas de maneira autônoma e independente.

Aqui, exemplificarei com o caso de um economista ao trabalhar por conta própria. Ele pode dar consultoria financeira ou ensinar Educação Financeira para universitários ou graduados em Ensino Superior.

É importante situar sua atuação em algumas categorizações, seja para conseguir assimilar os conceitos no planejamento de sua vida financeira, seja para conseguir negociar com maior facilidade.

Há três categorizações principais para situar a sua própria atuação.

Oferecer produto ou serviço?

O *produto* é algo facilmente mensurável, mas não necessariamente materializado sob forma de mercadoria. Pode ser outro bem.

O *serviço* é prestado pelo produtor na presença do consumidor. A relação entre eles tem começo, meio e fim, ou seja, não é possível ser acumulado em estoque. Geralmente, envolve alguma troca de conhecimento. Por não ser quantificável, é mais difícil de atribuir preço.

As ocupações muitas vezes permitem as diversas possibilidades.

1. Existem professores de Finanças Comportamentais capazes de organizarem o próprio trabalho em cima de um *produto*, por exemplo, um curso preparatório para um exame de CPA-10 é destinada aos profissionais atuantes na distribuição de produtos de investimento em agências bancárias ou plataformas de atendimento.

2. Existem também professores como especialistas se posicionando no mercado de trabalho autônomo através do oferecimento de um *serviço*, seja de Educação Financeira, através de aulas semanais particulares com duração a ser combinada com o aluno, seja de Consultoria Financeira, para Pessoa Física ou Pessoa Jurídica.

   Daí é necessário definir *o modelo de receita*.

Adotar modelo de receita pontual ou receita recorrente?

A *receita pontual* é obtida por meio de uma única transação. Ocorre em determinado momento uma produção sob encomenda.

A *receita recorrente* pressupõe repetição e regularidade. Se o negócio de Educação Financeira tem um modelo de receita

recorrente, o cliente-aluno efetua pagamentos mensais durante a duração do curso em quatro meses ou trinta aulas.

Este é o modelo utilizado pelo professsor, porque os estudantes necessitam seguir uma sequência de temas de estudo em tempo relativamente longos. Essa "carteira de clientes", seja individuais, seja em turma, se mantém por um certo período.

A dinâmica do trabalho pode ser baseada em produto e receita pontual. Os clientes entram em contato, pedem consultoria ou um curso fechado, para uma plataforma virtual, o professor cria, grava, recebe o pagamento e a transação se encerra. Esse modelo funciona em algumas datas por iniciativas dos demandantes, porém deixa a capacidade produtiva do profissional ociosa em meses sem demanda.

Na busca por maior previsibilidade e constância, ele pode mudar seu modelo de negócio. Ao invés de esperar passivamente pelas encomendas, ele passa a oferecer seus préstimos em consultorias ou cursos para pequenas ou grandes empresas, sindicatos ou associações profissionais. Assim, desperta o interesse desses órgãos, ter no seu portal, cursos de Finanças Pessoais disponíveis para seus funcionários ou membros da categoria aos quais representa.

Nesse caso, a proposta pode ser de aulas, de maneira remota (vídeo-aulas) ou presencial, semanalmente, com uma mensalidade de acordo com a extensão combinada. A proposta é bastante direta e pode render bons resultados para o contratante e o contratado.

Antes o foco era no *produto* (o curso sob encomenda) e depois passou a ser no *serviço* (aulas com determinada frequência). No primeiro caso, a receita era *pontual* (o pagamento de uma espécie de consultoria sobre Educação Financeira), e no segundo passou a ser *recorrente* (uma mensalidade).

Trabalhar com preço fechado ou orçamento?

Alguns autônomos trabalham com *preços predefinidos*, enquanto outros realizam a *precificação a cada novo trabalho*.

Um *professor* autônomo, geralmente, tem um valor de aula-hora específico. Costuma oscilar pouquíssimo de um cliente ou aluno para outro.

Um *consultor financeiro* não costuma cobrar por hora, tampouco tem algum tipo de valor fechado. Em entrevista com cada possível cliente realiza um orçamento específico para cada caso.

Ele toma por base para a precificação do serviço:

1. a complexidade do serviço a oferecer e
2. o tempo que precisarei dedicar à atividade.

Na oferta de Educação Financeira, geralmente, tem um valor definido para seus cursos: *é um modelo de preço fechado*. Em caso de atender uma encomenda específica, costuma *analisar o pedido do cliente*, para só então atribuir um preço ao trabalho.

Cada atividade profissional corresponde a um determinado modelo. Depende também da personalidade de cada autônomo.

Quem tem timidez para fazer *marketing* e prospectar novos clientes por não gostar de se expor, então, um *modelo de receita recorrente* é mais indicado.

Para profissionais cujo processo de prospecção é natural, então, faz mais sentido um *modelo de receita pontual*. Este, usualmente, comporta preços mais elevados.

Como fazer análise dos recebimentos?

O trabalhador autônomo precisa observar sempre como seus recebimentos se comportaram ao longo dos meses. Para isso, são necessários seus dados registrados em uma planilha.

Caso já não os tem, é possível recorrer ao extrato de sua conta bancária e à fatura dos cartões de crédito. O ideal é o exercício ser feito com base em um histórico mínimo de 12 meses, para uma eventual sazonalidade ser retratada.

É simples organizar bem as informações na planilha:

1. liste os 12 meses do ano em uma linha horizontal e, logo abaixo, registre o valor recebido em cada um deles;

2. encontre a média entre os valores disponíveis;

3. busque agora o mês com mais recebíveis (*máx*) e o mês com menos recebíveis (*mín*);

4. com o levantamento completo dos últimos 12 meses, a média mensal, o melhor e o pior mês, insere as informações da tabela em um gráfico;

5. ao unir os pontos se percebe como as oscilações ocorreram.

Elas podem representar um movimento cíclico ou sazonal do mercado como mês de férias. Podem estar retratando algum evento ligado à vida pessoal, por exemplo, doença.

Cada questionamento em cima desse gráfico é válido. Um olhar externo pode levantar pontos despercebidos.

É possível comparar os valores máximos e mínimos com os valores encontrados em cada um dos meses. Pode se perceber no mês ótimo receber acima do dobro do recebido no pior mês.

O objetivo é analisar, criticamente, mas manter uma postura compreensiva consigo mesmo. São meses e números já ultrapassados. Ajudam a contar a história profissional e são fundamentais para a elaboração de projeções necessárias para o planejamento da vida financeira.

Como se faz a projeção de faturamento máximo?

De início, a atenção sobre a planilha está voltada para o passado. Depois, deve-se olhar para adiante: *entender o potencial de faturamento*. Se tudo der certo, quanto é possível faturar?

O autônomo pode *cobrar por hora* e viver em função da agenda.

Mas pode também *trabalhar por projeto* e costumar ter longas jornadas de trabalho seguidas de bons períodos de descanso. Nesse

caso, estima o valor dos projetos de acordo com a complexidade apresentada por cada qual.

Com base nas categorizações, pode-se descrever esses dois cenários da seguinte forma:

- Um oferece *serviço*, tem um *modelo de receita recorrente* e trabalha com *preço fechado*.
- Outro oferece *produto*, tem um *modelo de receita pontual* e trabalha com *orçamentos*.

Autônomo com oferta de *serviço* tem um *modelo de receita recorrente* e trabalha com *preço fechado*, de modo geral, em cima de uma agenda. Sendo assim, há horários para trabalhar.

Por exemplo, trabalha com sessões de uma hora, de segunda a quinta-feira, sempre das oito da manhã até às nove da noite. No entanto, costuma ter um grande intervalo no período da tarde.

Uma questão presente na vida dos autônomos prestadores de serviço é *a agenda*. Em muitos casos, tem de estar sujeita à disponibilidade dos clientes. Por exemplo, consultor financeiro, geralmente, tem tardes tranquilas, porém, manhãs e noites agitadas.

Se der conta de manter a agenda cheia, atenderá durante sete horas por dia. Repetindo essa rotina por cinco dias, terá um total de 35 horas por semana.

Considerando, para fins de cálculo, um mês ter quatro semanas, no melhor cenário, trabalhará 140 horas por mês (35 × 4 = 140).

Sendo este o número máximo de horas as quais esse autônomo está disposto a trabalhar por mês, ele calcula seu potencial máximo de faturamento. Basta multiplicar esse número pelo valor-hora já definido.

Para exemplo, com um valor-hora de R$ 200 chega ao valor de R$ 28.000. Então, se tudo der certo, se tiver a agenda totalmente preenchida, todos os dias, se nenhum imprevisto acontecer, esse valor deve ser faturado em um mês. Estaria entre o 1% com maior renda do trabalho no Brasil.

No entanto, é muito improvável esse cenário pleno de trabalho ocorrer. Ele dá a noção do valor máximo possível de faturar, caso tudo der certo.

Esse modelo de cálculo por hora funciona bem para uma série de profissionais: médicos, professores de idiomas, professores de música, fonoaudiólogos, massagistas, etc. No entanto, é inviável para a parcela dos autônomos, cuja atividade se organiza por projeto sob encomenda.

Em cada tipo de trabalho, os valores variam bastante. Tem trabalho grande, por exemplo, a gravação de um curso completo por R$ 24.000, ou a escrita de um livro em quatro meses por R$ 60.000, e tem trabalho pequeno, aulas de 3 horas por R$ 600. Essa discrepância se dá pela complexidade e pelo tempo gasto.

Com os valores todos listados, o autônomo deve levantar o total faturado no ano. Chega, por exemplo, a R$ 120.000. Esse valor é a soma de todos os trabalhos realizados.

Deve dividir o valor total pela quantidade de trabalhos realizados, no caso, cinco: dois cursos presenciais de dois meses cada (R$ 12.000), um curso gravado com produtora profissional de vídeo-aulas (R$ 24.000), um livro técnico especializado (R$ 60.000) e uma palestra (R$ 6.000). Logo, R$ 102.000 ÷ 5 = R$ 20.400. Esse é o tíquete médio de um trabalho desse profissional.

Embora saiba a média de preço de um trabalho desse autônomo ser R$ 20.400, porém, esse profissional ainda não sabe quanto tempo leva para produzir um trabalho pelo qual cobra esse valor. Como exemplo, pode considerar o período de oito meses ou 176 dias úteis. Dividindo-o por cinco, obtém o tempo médio de 35 dias úteis por trabalho.

Considerando o ano possuir aproximadamente *242 dias úteis*, é razoável assumir, em um cenário ótimo, de completo preenchimento de agenda, esse profissional conseguiria entregar no máximo sete trabalhos. Obtém-se esse número se dividir o total de dias úteis no ano pelo tempo necessário para finalizar um trabalho de valor médio em R$ 20.400 (242 ÷ 35 ≈ 7).

Considerando serem sete trabalhos e por cada um desses trabalhos ser cobrado R$ 20.400, então, em um cenário ótimo, ele seria capaz de faturar 7 × R$ 20.400, ou seja, R$ 142.800 / ano.

Há duas respostas possíveis à mesma pergunta: se tudo der certo, se a agenda estiver lotada, se nenhum imprevisto acontecer, quanto pode-se faturar?

No primeiro caso, o autônomo se ancora em uma *agenda mensal*. No segundo caso, uma análise baseada em "*trabalhos por ano*" parece ser a mais indicada.

Como calcular a margem de lucro?

Depois de analisar esses números relacionados ao *faturamento*, é importante analisar outro conceito-chave: *a margem de lucro*.

Os conceitos seguem sempre a mesma lógica:

Lucro = Faturamento pelo preço cobrado - Custo

Margem = Lucro ÷ Preço

De início, para simplicidade, não se leva em consideração os impostos devidos por todo profissional. Considere o lucro obtido ser o *lucro bruto*. Ele será *lucro líquido* quando levar em conta o desconto dos impostos.

Com as contas de despesas (transporte, hospedagem para gravações, banda larga, site, etc.), o autônomo descobre a margem de lucro do produto ou serviço ser de 63%. A cada R$ 100 faturados, R$ 63 são lucro. Esse é um número-chave.

Se o autônomo, durante um ano, faturou R$ 102.000, com o conhecimento da *margem*, calcula quanto, de fato, lucrou em período anual.

Basta multiplicar o valor total recebido pela margem:

Lucro = valor faturado × margem

Lucro = R$ 102.000 × 0,63

Lucro = R$ 64.260

Este valor líquido de R$ 5.355 / mês é quanto, de fato, sobrou, após descontar todos os gastos com sua atividade e pagar os impostos devidos.

Em um exemplo baseado na vida de um profissional com prestação de serviço educacional, o cálculo exige mais cuidado. Por exemplo, a despesa com livros zerou com *download* na internet, substituída por gasto com banda larga de alta velocidade. Também impacta de maneira significativa a margem de um professor de Educação Financeira a logística envolvida em suas aulas, em especial, o transporte para aulas presenciais, se não der vídeo-aulas remotas.

O professor cobra R$ 200 a hora-aula e costuma se deslocar até os alunos. Esse deslocamento tem um custo de gasolina e estacionamento. Em média, gasta R$ 50 a cada aula dada. Logo, já tem as seguintes informações:

Preço / hora = R$ 200

Custo = R$ 50

Por consequência, já tem o lucro de cada hora de aula:

Lucro = Preço - Custo

Lucro = R$ 200 - R$ 50

Lucro = R$ 150

Não é uma regra, mas geralmente profissionais prestadores de serviço contam com margens bem altas. É o caso do professor:

Margem = Lucro ÷ Preço

Margem = R$ 150 ÷ R$ 200

Margem = 0,75 = 75%

Esse profissional pode assumir ¾ de todo valor faturado ser lucro.

No caso de uma consultoria contratada para conduzir o processo de Educação Financeira dos funcionários de uma empresa

ou de membros de uma categoria profissional, o acordo com o cliente pode ser estimado em uso de 120 horas ou R$ 24.000.

Caso o ensinamento não seja remoto e o local da prestação do serviço ficar localizado não onde mora o autônomo, ele tem de calcular, entre transporte e hospedagem, precisar gastar R$ 3.000 (R$ 2.100 / 7 dias de hotel e R$ 900 de avião e taxi).

Preço = R$ 24.000

Custo = R$ 3.000

Lucro = Preço - Custo

Lucro = R$ 21.000

Margem = Lucro ÷ Preço

Margem = R$ 21.000 ÷ R$ 24.000

Margem = 0,875 = 87,5%

Muitos profissionais autônomos oferecem vários serviços diferentes. É possível, por exemplo, sua margem variar de contrato para contrato, de trabalho para trabalho.

Vale a tentativa de estabelecer uma margem de lucro como referência para a precificação. Com alguns casos analisados, consegue *calcular qual é a sua margem média*.

Como o autônomo faz a gestão do seu tempo?

Preço, custo, lucro e margem são considerações importantes e todos são afetados pelo *tempo finito* de todo autônomo. O tempo uma temática crítica no caso dos profissionais independentes.

Existe relação entre a utilização do tempo e a vida financeira do autônomo. Quem cobra por hora também tem de usar o conceito de *margem*.

Se sua dinâmica de trabalho está restrita a atendimentos individuais com duração de cerca de uma hora e não conta com um sistema de transporte público satisfatório, tem de ir trabalhar de

carro. Passa o dia se deslocando pela cidade, atendendo clientes em casas ou escritórios.

Se cobra R$ 200 por hora de consulta, de acordo como organiza as visitas aos clientes, pode perceber cada atendimento, na verdade, gastar duas horas, ao levar cerca de meia hora no trajeto entre sua casa e o local do cliente e mais meia hora para retornar à sua casa ou chegar à próxima consulta.

Para seus clientes se deslocarem até seu consultório em casa e aí o autônomo não gastar com o deslocamento, eles, em troca, querem um desconto. Um desconto de 25%, por exemplo, poderia ser um excelente negócio para os dois. O cliente muito provavelmente ficaria feliz com o grande desconto e aceitaria a proposta.

Para o autônomo, a proposta seria interessante também, porque gastaria apenas uma hora do seu tempo escasso e poderia se programar para atender outro cliente logo em seguida ou, se achasse conveniente, poderia utilizar essa hora a mais para colocar em dia tarefas importantes para seu negócio e deixadas de lado por conta da correria do dia a dia. Obviamente, ele teria de contabilizar o valor de aluguel caso fosse necessário um consultório fora-de-casa.

O apreçamento deve ser por valor-hora?

Para profissionais autônomos prestadores de serviços, uma categoria com custo baixo de insumos, o tempo é uma unidade de mensuração frequentemente menosprezada. Mas ele é um recurso escasso para autônomos com muita clientela e trabalhando por *orçamento* – e não por *preço fechado*.

Durante início da carreira como consultor financeiro, é comum escutar de potenciais clientes a reclamação de encontrar só duas vezes e ser cobrado em R$ 1.200. Ele se queixa de o valor-hora de R$ 600 ser muito caro.

Logo no primeiro contato o autônomo deve explicar o valor-hora ser R$ 600 se partir de o pressuposto de dedicação ao cliente ser apenas durante as reuniões presenciais, contempladas na

proposta. Mas nesse caso não contabiliza a preparação da reunião, os relatórios, as mensagens explicativas minuciosas, as sessões de tirar dúvidas, a disponibilidade para ligações, tudo isso está contemplado no valor total de R$ 1.200. Fora a reputação do profissional adquirida por anos acumulados de estudos e em experiências diversas.

O problema surge quando se adota o valor-hora como unidade base em termos absolutos. Ele é um ponto de partida, mas *não pode ser o único fator levado em consideração*.

Deve-se incluir em todas as propostas de consultoria enviadas a advertência: "o trabalho é totalmente customizado. A proposta é apenas uma estimativa. Durante todo o período, o consultor estará disponível via e-mail, mensagens de celular, telefone. As reuniões presenciais são apenas parte do processo. Terá todo o tempo necessário para resolver todos os pontos listados nesta proposta."

O trabalho extrapola as poucas reuniões presenciais. É realmente importante deixar bastante evidente isso para o julgamento de valor, realizado pelo possível cliente, ser condizente com o serviço proposto.

Sempre existem aquelas solicitações de última hora, os retrabalhos, os requisitos surgidos quando o autônomo já preparou o fundamental do projeto. Fazem ele ter de repensar grande parte dos pontos já antes decididos.

Lançar um curso, por exemplo, nunca é simplesmente lançar um curso. Envolve desenvolver de um site, cuidar de plataforma, negociar uma parceria com as soluções de pagamento, gerenciar o *marketing*, administrar as inscrições, tirar dúvidas, emitir Nota Fiscal, etc. Tudo isso dá muito mais trabalho face o resultado aparente.

Como fixar preço pelo serviço de autônomo?

Não há uma única fórmula infalível ou um passo-a-passo predefinido para ser aplicado a todas as situações. O autônomo tem de lidar com os muitos detalhes influentes do valor lançado ao mercado.

O julgamento do público a respeito do serviço ou do produto oferecido também sofre a influência do preço estipulado. Afinal, qual é o *preço certo* a ser dado ao nosso produto ou serviço?

O melhor caminho costuma ser *o teste*. Tentativas e erros até acertar o preço adequado.

Trata-se de um processo iterativo (repetitivo) e interativo (relacionado). Os ajustes devem ser feitos de acordo com *as respostas dos participantes do mercado visado*.

O modelo de cálculo de preço mais tradicional (e por vezes intuitivo) não satisfaz às necessidades da maior parte dos profissionais autônomos.

Usar o modelo de cálculo de preço tradicional?

Esse modelo se apoia em três grandes pilares:

1. o custo fixo,
2. o custo variável e
3. a margem de lucro.

Os *custos fixos*, também conhecidos como *custos indiretos*, não variam de maneira significativa de acordo com o faturamento. Se o autônomo atender mais pacientes, o custo de internet será o mesmo. Se der aula para mais pessoas, o custo da plataforma de hospedagem também continuará o mesmo. Aumenta a demanda, aumenta o faturamento, mas essa categoria de custos segue praticamente sem oscilações.

Os *custos variáveis* ou *diretos* oscilam de acordo com o faturamento. No caso de um consultor a atender empresas, se ele precisa se deslocar até elas, quanto mais empresas ele atender, mais ele se desloca e maior é seu gasto com transporte.

Em geral, para o cálculo do preço, somam-se os custos fixos e os custos variáveis e adiciona-se uma margem. Basicamente, equivaleria ao "salário" do empreendedor. Essa margem é aquilo

restante depois de descontados todos os custos e impostos. Logo, é o lucro.

Entretanto, os autônomos não fazem uma coisa só. Por isso, é comum o profissional oferecer mais de um serviço. Por exemplo, oferecer consultorias individuais, palestras, cursos presenciais, cursos *on-line*, produção de conteúdo, dentre outras possibilidades.

Dependendo da maneira como se explica, o mesmo custo pode ser encarado como *fixo ou variável*, e a margem a ser aplicada adicionar mais um componente para a complexidade da precificação. O modelo de precificação mais tradicional (custo fixo + custo variável + margem) parece não ser viável em muitas situações.

Há duas outras abordagens. Elas não são excludentes.

Aceitar o preço de mercado ou estabelecer uma renda desejada?

A primeira abordagem é *o preço de mercado*, baseado em conceito bastante simples: quanto o mercado está acostumado a pagar por um serviço semelhante? Quanto um profissional com currículo parecido cobra? De qual forma ele estrutura a venda de seu produto?

Há outras variáveis a considerar como a cidade onde esse profissional atua e em quais veículos ele costuma divulgar seu trabalho. É midiático ou "celebridade"? Qual é sua reputação

A segunda abordagem é *a renda desejada*: qual o preço a ser praticado para conseguir obter a renda desejada ao trabalhar em um ritmo saudável?

Antes de começar a estimar esses números, cabe ter em mente:

1. qual é a sua média de recebimentos, e

2. qual é seu potencial de faturamento máximo.

Essas duas abordagens (*preço de mercado* e *renda desejada*) servem para conseguir chegar a um *valor inicial*, para teste*. O processo de precificação é iterativo e interativo*.

Estabeleça uma primeira proposta e, aos poucos, vá refinando. Não tenha vergonha de perguntar diretamente ao cliente: "Estou entrando agora no mercado e preciso precificar meu trabalho da melhor forma. Você acharia R$ 200 / hora adequado para esse projeto?". Ou então: "Eu lhe enviei um orçamento semana passada e você não o aceitou. Foi por conta do preço? Podemos negociá-lo, faça uma contraproposta".

Se você está fechando todos os orçamentos com facilidade, pode estar cobrando muito barato. Ao contrário, não é por um orçamento não ter sido aceito seu preço está necessariamente muito alto. Talvez o cliente apenas tenha preferido outro profissional para o trabalho – e a vida é difícil, lide com isso!

Ganhar mercado tendo como diferencial oferecer um preço baixo é tentador, mas não é uma boa estratégia. Além de ser insustentável, pois sempre poderá surgir alguém a cobrar ainda menos, a prática tende a incentivar um desmerecimento do serviço ou produto oferecido.

Eduardo Amuri, autor de "Finanças para Autônomos", lista quatro motivos pelos quais faz sentido se preocupar em cobrar um preço condizente com sua entrega.

O motivo mais importante é *o autônomo cultivar uma vida financeira estável.* É fundamental ter tranquilidade para trabalhar. É bem pouco provável conseguir obtê-la se estiver preocupado com insuficiência de receita para o pagamento dos compromissos.

Não conseguirá se concentrar no problema do paciente ou cliente porque estará preocupado com as contas, se não sabe se conseguirá as pagar. É fundamental alcançar uma posição na qual consiga se dar ao luxo de não se preocupar com dinheiro o tempo todo. É difícil chegar a essa posição se cobra pouco por seu trabalho.

O segundo motivo pelo qual você deveria se preocupar em cobrar preços justos tem relação com *a influência de o preço na percepção de valor* tida a priori pelo cliente a respeito do seu

trabalho. Não importa se você é arquiteto, nutricionista, médico ou *designer*, sempre *a percepção de valor de seu trabalho junto aos clientes tem relação com o preço praticado.*

É comum valorizar produtos e serviços pelos quais se paga bem e julgar com desdém produtos pelos quais paga-se muito barato. Se você quer o cliente valorizando seu trabalho, é indispensável você também o fazer. Estabeleça um preço coerente para ser valorizado.

Quando o autônomo cobra bem, o cliente se sente à vontade para exigir o máximo do seu trabalho. Isso é positivo para ambas as partes.

Para o cliente é ótimo, porque passará a contar com um serviço (ou produto) primoroso. Para o autônomo é excelente também, pois a sensação de estar entregando algo valioso é muito boa para o reconhecimento profissional. Todos os profissionais apreciam sentir seu conhecimento ser útil e capaz de impactar positivamente a vida das pessoas.

Se o autônomo necessitar de trabalhar 16 horas por dia para viabilizar um fluxo financeiro para satisfazer suas necessidades, as chances de a sua vida pessoal se tornar um caos são imensas. Não se mantém sequer o corpo são, se ele não tem tempo nem de pensar em se exercitar fisicamente.

É impossível manter uma vida social minimamente saudável se trabalha das seis da manhã às dez da noite, todos os dias. É muito melhor trabalhar por uma quantidade saudável de horas diárias e cobrar de modo ser possível alcançar uma remuneração razoável em vez de cobrar mal e se perceber na obrigação de cumprir jornadas intermináveis.

CAPÍTULO 3
RENDA DO CAPITAL FINANCEIRO

Como enriquecer? Através da "regra de ouro" do comércio ou da alavancagem financeira?

Paradoxalmente, muitos economistas destacam a *revolução industrial*, talvez por causa do surgimento de operários capazes de se organizarem em sindicatos e partidos, e não a prévia *revolução financeira*, ocorrida originalmente na Holanda do século XVII. Até hoje parte da esquerda se comporta como os cristãos medievais antissemitas e contra os usurários (e/ou rentistas) na hora de pagar juros de dívida.

Os holandeses não tinham uma Monarquia Absolutista. Os governos do Estado e das cidades eram administrados por mercadores e outros burgueses – moradores das cidades – voltados para os negócios. Eram, na época, cidadãos de classe de renda média. As leis locais favoreciam a iniciativa privada. Os impostos eram diminutos. As receitas arrecadadas eram gastas em investimentos ligados aos negócios, como melhorias no porto, em vez de ir para os cofres privados de nobres dinastias.

Havia poucas barreiras de classe ou religiosas impeditivas de um homem comum para abrir um negócio. Qualquer filho de agricultor imigrante, judeu fugitivo da Espanha, Quaker da Inglaterra ou luterano da Alemanha era bem-vindo para aplicar seu dinheiro em um empreendimento comercial na economia local.

A *arte de vender* é um sentimento de empatia — uma abordagem, uma atitude, um sentimento a respeito de um comprador para se colocar no lugar dele e fazer uma proposta adequada. Alguns homens têm, outros não, independentemente de seu nível de ensino.

O capitalismo comercial "pacificou" o mundo, relativamente ao passado medieval, em lugar da conquista de territórios alheios pela

morte dos proprietários. Quando surgiu a divisão de trabalho perdeu o sentido matar os fornecedores!

No entanto, a Companhia das Índias Orientais, fundada em 1602 por holandeses, assim como a Companhia Holandesa das Índias Ocidentais, fundada em 1621, tinha navios com capacidade bélica contra os piratas. Ambas estabeleceram colônias em busca do comércio de especiarias das Américas do Sul e do Norte, África, Índia e outros lugares distantes. Invadiram a colônia portuguesa nas Américas quando Portugal estava sob o reino espanhol, inimigo do holandês.

Foram as primeiras corporações constituídas por ações. Para financiar os navios, os holandeses começaram a desenvolver uma bolsa de valores rudimentar em Amsterdam. Mais adiante, criaram o primeiro Banco Central.

A maior descoberta holandesa foi verdadeira revolução financeira: *para se conseguir dinheiro a melhor maneira é lidar diretamente com o próprio dinheiro, em vez de acumulá-lo, indiretamente, através da negociação de bens e serviços*. Os holandeses do século XVII exploraram o percurso direto para a riqueza através do manuseio do dinheiro, de modo a controlar seu fluxo e direcionar parte dele diretamente para sua própria conta bancária.

Com a revolução industrial, a partir da segunda metade do século seguinte, as massas de cidadãos comuns na maioria das nações seguiram exploradas praticamente sem dinheiro. A baixa esperança de ganhá-lo era combatida pelos mitos de homens capazes de ficar ricos com o próprio esforço.

A ética protestante divulgava o espírito do capitalismo da parcimônia, vendida como panaceia até hoje por economistas ortodoxos quando pregam a poupança ser a condição do investimento para enriquecimento.

A "regra de ouro" do comércio de qualquer coisa é comprar barato e vender caro. Se você acredita a ter ou poder adquirir essa capacidade de vendas, então, não precisa de mais nada para se tornar rico. Enquanto isso, quem não a tem acredita a aversão ao

consumismo ser o sacrifício exigido para o enriquecimento progressivo, lento e gradual.

Ser confiante em enfrentar o risco é a atitude mais valiosa pregada pelos professores de administração de fortuna – e pelos autores de autoajuda financeira. Eles não oferecem garantias de seu dinheiro de volta. Afinal, se não deu certo, a culpa é sua por não se esforçar suficientemente no ensinado.

Através da prece, da parcimônia, do esforço, da honestidade, da coragem, da perseverança e de outros atributos admirados da ética protestante, ascenderiam à riqueza material. Por essas falsas promessas, as igrejas evangélicas neopentecostais têm multiplicado o número de fiéis e aumentado sua representação no Congresso Nacional, encarnando uma das mais importantes mudanças culturais – e políticas – do Brasil.

Essencialmente, a pregação segue sempre a mesma fórmula: um infeliz triunfa sobre a adversidade aplicando as regras da Bíblia. Um acaso o ajuda em sua ascensão, mas a inferência divina é porque ele a merece, afinal, trabalha duro, reza muito, tem pensamentos puros e uma atitude mental positiva.

É o modelo perfeito para a autoimagem de "gente de bem, honrada, corajosa, forte e capaz de enfrentar os petistas". Estes seriam gente do mal, ardilosa e desprezível, pregadora da ideologia do "marxismo cultural globalista" (sic). O passatempo dessa gente encapetada, segundo *os patriotários* ou *os presidiotas*, seria fechar templos e distribuir kits-gay...

As principais religiões cristãs tentam convencer as pessoas de a virtude ser a própria recompensa. Na realidade, a pobreza seria preferível à riqueza, porque dinheiro demais inevitavelmente levaria à dissolução e à danação.

Segundo a pregação "evangélica" (sic), o dinheiro seria concebido para ser a raiz de todo o mal. Um homem sábio não trabalharia pelo dinheiro, mas pelo trabalho em si. O trabalho é purificador. O suor é sagrado aos olhos do Senhor. Viva a exploração!

Pela Teologia da Prosperidade, existem milhares de empreendimentos capazes de oferecer aos pobres cidadãos oprimidos

por impostos, pela inflação e apenas com renda média, uma chance de ficarem ricos. Basta seguir *a regra de ouro do comércio*: comprar barato e vender caro.

Você pode até usar O Mercado divino: criando empresas fantasmas ou templos imaginários e conseguindo pessoas para comprarem ações dessas empresas ou pagarem dízimos. Daí é só manipular o fluxo de dinheiro resultante de maneira a parte dele terminar em seu bolso.

Mas a técnica de usar o dinheiro dos outros – *alavancagem financeira* – é o segredo do negócio capitalista. É inspirado na junção da revolução financeira com a revolução industrial de elevação da produtividade na produção de mercadorias em escala massiva para compra-e-venda e aumento da rentabilidade patrimonial com os recursos de terceiros.

É possível apresentar um exemplo simples. Caso você tenha 100 mil reais para investir em imóveis, você encontra um terreno em algum lugar, por exemplo, no limite de uma cidade do interior em expansão, uma área onde os valores dos imóveis estão subindo, por exemplo, 25% a cada dois anos. Aí você aplica o seu dinheiro para acumular mais.

Com *recursos próprios*, você encontra um terreno à venda por 100 mil reais e investe todo o seu dinheiro nele. Dois anos depois, você o vende por R$ 125.000. Você ganha 25% do seu capital inicial.

Com *recursos de terceiros*, isto é, dos outros depositados em bancos, em vez de um terreno de 100 mil reais, você pode comprar uma casa de 400 mil reais. Você coloca os seus R$ 100 mil de entrada na casa e toma emprestados os 300 mil reais restantes de um banco.

Após dois anos, a casa teve também uma valorização de 25%, tal como o terreno. Ela passa a valer 500 mil reais. Você a vende, amortiza o empréstimo (e paga os baixos juros) ao banco e sai do negócio com aproximadamente 200 mil reais, descontados esses juros. Em vez de realizar meros 25%, você dobrou o seu dinheiro, ganhando 100% ao usando o dinheiro dos outros.

Alavancagem financeira diz respeito a obter a mesma valorização do ativo com a tomada de um empréstimo de capital de terceiros, dando muito maior escala na compra desse ativo. No exemplo, até dobra o capital próprio, ou seja, obtém uma rentabilidade de 100% sobre o próprio capital em caso de juro zero. O limite do juro a ser pago tem de ser inferior à rentabilidade patrimonial apenas com capital próprio para valer a pena.

Os juros, impostos e taxas de corretagem podem ser cobertas por valorização superior. A desvantagem desse investimento com uso de recursos de terceiros é envolver um grau maior de risco.

Se o mercado imobiliário local se desvalorizar, enquanto você estiver no meio do investimento, ele deixa você endividado. Ou você suporta esta dívida até o mercado melhorar a cotação do imóvel ou vende seu investimento, realizando um prejuízo.

Ao contrário da pregação da parcimônia virtuosa, ficar muito rico sem correr riscos é virtualmente impossível. Todos os muito ricos, se não tiveram a fortuna herdada, tiveram de renunciar a absoluta prudência e segurança.

Por exemplo, ficar muito rico (com fortuna acima de 100 milhões de dólares) sem renunciar ao emprego assalariado no setor público com estabilidade garantida é impossível. Exceto caso o sujeito tenha um comportamento corrupto ou aético...

Você pode esperar por um pouco mais de riqueza se vender uma habilidade profissional como *freelance*, ou tornando-se um cirurgião (ou uma "celebridade") com fama na mídia. Mesmo assim, suas chances de chegar aos 100 milhões de dólares é muito baixa se pertencer à casta dos militares da caserna, à *casta dos sábios-intelectuais* ou à *casta dos trabalhadores*, isso sem falar nos *párias*.

Tem de pertencer à *casta dos mercadores* ou à *casta dos sabidos.* São pregadores de virtudes para os outros – e de desvio de dinheiro dos outros para si.

Já a *casta dos oligarcas governantes brasileiros*, para enriquecer ainda mais, alguns aéticos costumam organizar uma "rachadinha" para se apropriar de parte dos salários de funcionários

"fantasmas" nomeados para seus gabinetes. É crime esse desvio de verba pública.

Como usar o dinheiro de outras pessoas em benefício próprio?

Para usar o dinheiro de outras pessoas em benefício próprio é preciso tomá-lo emprestado para sua *alavancagem financeira*. Mas, além do endividamento, existe outra maneira: usar o mercado de ações, captando dinheiro via participação acionária.

Precisa-se de dinheiro para implementar uma ideia de um negócio relativamente promissor. Pode tomar emprestado ou pode conceder participação acionária. Primeiro, procura alguns endinheirados, depois apresenta a ideia, e finalmente convence a eles arriscarem algum dinheiro como associados no empreendimento.

Os investidores vão se tornar coproprietários do negócio juntamente com o proponente ainda em uma empresa de capital fechado. Se o negócio tiver sucesso, cada um colherá sua participação proporcional nos lucros. Se o negócio fracassar, cada um perde seu dinheiro. O ganho do fundador é sem colocar muito dinheiro no negócio ficar com direito à sua participação acionária ao realizar todo o trabalho de gestão. Os outros são simplesmente os capitalistas investidores.

Desse modo, o grupo fundador lança o seu negócio através do uso do dinheiro de outros acionistas. Se o empreendimento for bem-sucedido, chega o momento quando os sócios vão querer colher alguns ganhos de capital em dinheiro.

Para tanto, pode abrir o capital da empresa para outros acionistas. Pode desmembrar as ações originais em milhares de ações com um valor equivalente e vender parte minoritária das ações pela cotação atribuída pelo mercado a partir do preço de lançamento.

O grupo fundador segura algumas ações em tesouraria com o objetivo de as usar no lugar do dinheiro para pagar na compra de outras companhias menores para o seu empreendimento em

crescimento. O arranjo acionário interno da nova corporação é projetado de maneira o grupo manter a metade das ações.

O resto é oferecido ao público por preço aceitável para cada ação. Deduzindo as comissões dos corretores e outros custos, a corporação termina com novo capital de giro e estabelece um novo valor de mercado elevado para a companhia e para a sua participação acionária nela.

Antes da abertura de capital e aquisição de outras, ela era apenas uma organização pequena de valor duvidoso — na realidade, sem nenhum valor de mercado conhecido.

Após, a *holding* passa a ser proprietária de milhares de ações avaliadas no mercado de balcão e por flutuações subsequentes na bolsa de valores. Os sócios podem vendê-las a qualquer momento propício e sair do negócio como milionários ou partir para adquirir outras companhias, por exemplo, no ramo de cervejarias, companhias grandes, internacionais, algumas maiores em relação à própria original. Para comprá-las, oferece as ações da própria companhia como pagamento ou coloca as ações como garantia para os empréstimos.

Quanto mais alto o valor de mercado, mais valiosas seriam essas ações para seus propósitos. Para elevar o preço de mercado, as companhias adquiridas, antes independentes e representadas pelo "valor contábil", podem passar a valer aquilo cujos investidores acreditam ou esperam (ou rezam) para ela valer no futuro.

Divide a *holding* em empresas independentes para criar ações para elas, vender algumas destas ações para o público, e deixar o mercado inflar o seu valor. Todo o negócio custa quase nada além do gasto puramente administrativo e burocrático envolvido em emissões de ações.

Se o preço das ações de uma grande concorrente é baixo o suficiente de maneira poder comprar uma participação acionária controladora relativamente barata, é possível tomar empréstimos para sua aquisição, usando as próprias ações em forte alta para dar suporte ao seu crédito. Para se livrar da dívida, transfere-a para os livros contábeis da companhia adquirida.

Depois, divide essa empresa comprada em corporações separadas ao longo das linhas de produtos naturais da empresa. O dinheiro obtido pela venda pública de suas ações pode ser suficiente para pagar toda a dívida transferida originalmente para os livros contábeis da companhia comprada – e dividida. Nesse caso, adquire uma empresa grande concorrente sem usar, no fim das contas, dinheiro da própria holding.

Caso contrário, a tática da *holding* de fazer aquisições alimentadas por dívida, seguidas por um corte implacável de custos para pagar pelo próximo "*takeover*", encalha quando os investidores se assustam com o enorme endividamento. O novo desafio passa a ser como administrar as dívidas da companhia, enquanto muda a cultura voltada para os negócios financeiros e o aumento das eficiências, para uma propaganda de convencimento das pessoas a consumir mais seus produtos: bens e/ou serviços.

As bonificações dos executivos costumam estar atreladas ao desempenho da ação. O preço da ação poderá cair muito abaixo do pico alcançado logo depois do anúncio da aquisição de uma concorrente. Com a queda em seu preço, provoca um sentimento de risco de pauperização. A relação entre preço da ação e lucro cai para nível não visto, ficando abaixo de uma concorrente.

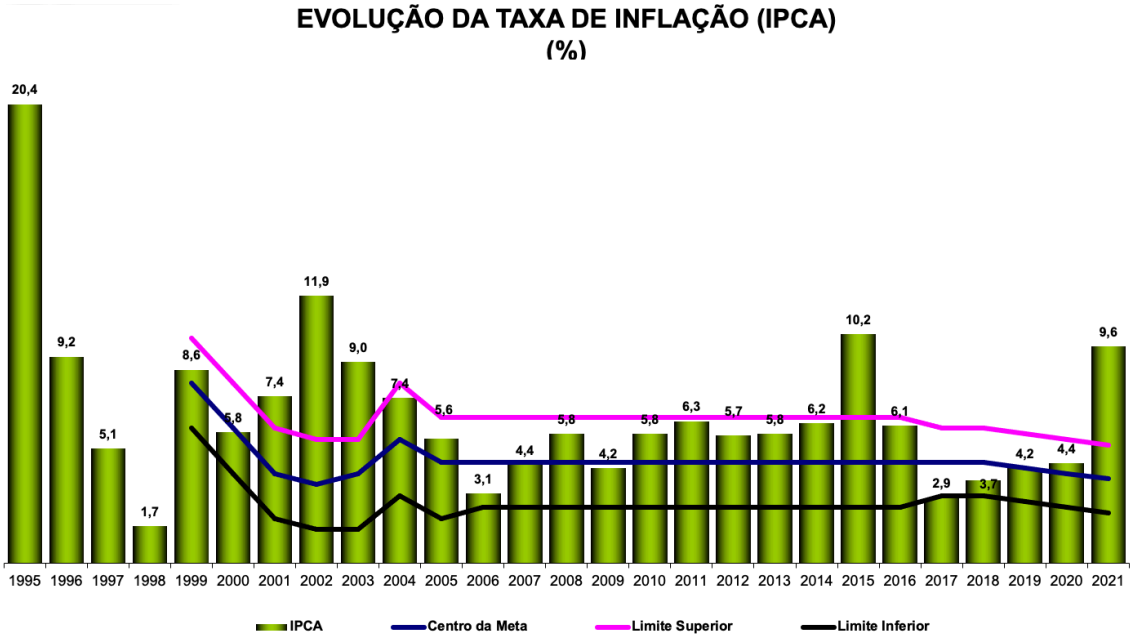
É o sinal do ápice de décadas de fusões e aquisições alimentadas por endividamento lideradas pelos bilionários sócios fundadores. Eles podem até ter consolidado um fragmentado ramo da indústria global, ficando responsável por parte expressiva de venda de determinado produto no mundo.

Mas se o negócio sobrecarrega a *holding* de dívidas e se ela não entrega o lucro prometido pelo crescimento de volume de bens e serviços vendidos, o mercado de ações a pune com queda de sua cotação.

Quem perde e quem ganha com uma meta de inflação irrealista?

A meta de inflação é fixada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Para 2022, a meta para o IPCA estava em 3,5%, com

intervalo de tolerância de 1,5 ponto percentual. Dessa forma, a inflação poderia ficar entre 2% e 5%. O *Relatório de Inflação*, publicado em março pelo BCB, estimava o IPCA atingir 8,8% em 2022. Atingiu 5,79% por causa da *política eleitoreira* dos preços de combustíveis – e não só pelos juros disparatados.



Pelo gráfico com a evolução da taxa de inflação (IPCA), desde 2004, apenas em dois anos (2015 e 2021) ela ficou muito acima da meta. Do mês inicial (março de 1999) do regime de meta de inflação até "a freada para arrumação" em 2003, a taxa média mensal de inflação ficou em 8,6% aa. Nos 228 meses seguintes, até dezembro de 2022, essa taxa média ficou relativamente estável em torno de 5,8%, ou seja, a sociedade brasileira acostumou-se a conviver com essa *inflação inercial*.

Cabe, na atual conjuntura mundial, forçá-la a baixar para o centro da meta escolhida por livre arbítrio do CMN em circunstâncias totalmente distintas do atual fenômeno inflacionário global?!

Entre as doze maiores economias, cujo PIB brasileiro caiu no *ranking* para 12º lugar, a taxa de inflação do país só ficou acima da China (1,8%), Japão (4%), Coréia do Sul (5%) e praticamente empatou com a Índia (5,72%). Ficou abaixo da norte-americana (6,5%) e da Zona Euro (9,2%). Portanto, está alinhada com elas – e não "fora da curva".

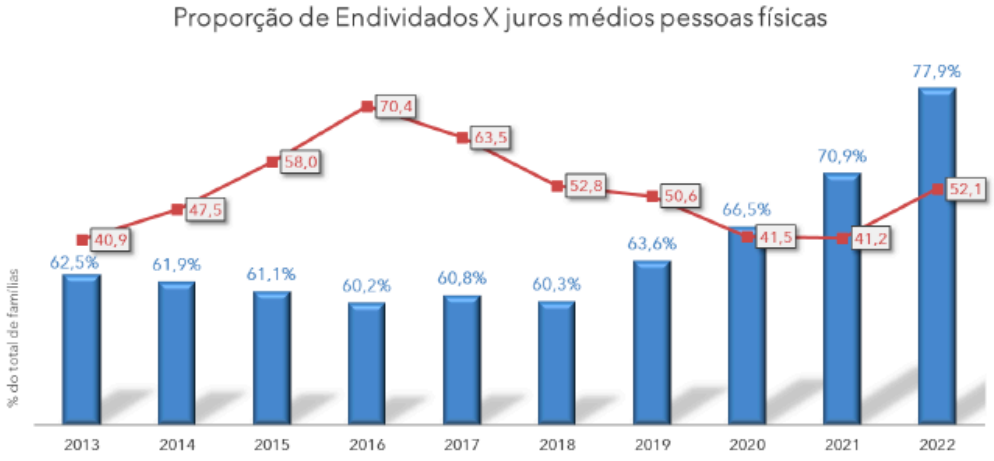
Em compensação, a taxa de juro brasileira em 13,75% aa é, disparadamente, a maior entre elas, bem distante da segunda maior (Rússia com 7,5% aa) e terceira (Índia com 6,25% aa). Como referências, a norte-americana é 4,5% aa e a europeia 2,5% aa.

O juro real brasileiro em 8 pontos percentuais (grosso modo) é o maior do mundo! *A pergunta-chave é "quem ganha e quem perde" com ele?*

Com a resposta, dedutivamente, veremos por qual razão os economistas neoliberais, representantes dos executivos do mercado financeiro, pautam o jornalismo econômico em defesa ferrenha da manutenção irrealista da meta de inflação, implantado no Brasil há quase ¼ de século. "Faça sol" (tentativa de retomada do crescimento), "faça chuva" (recessão ou depressão deflacionária), ela seria inatacável!

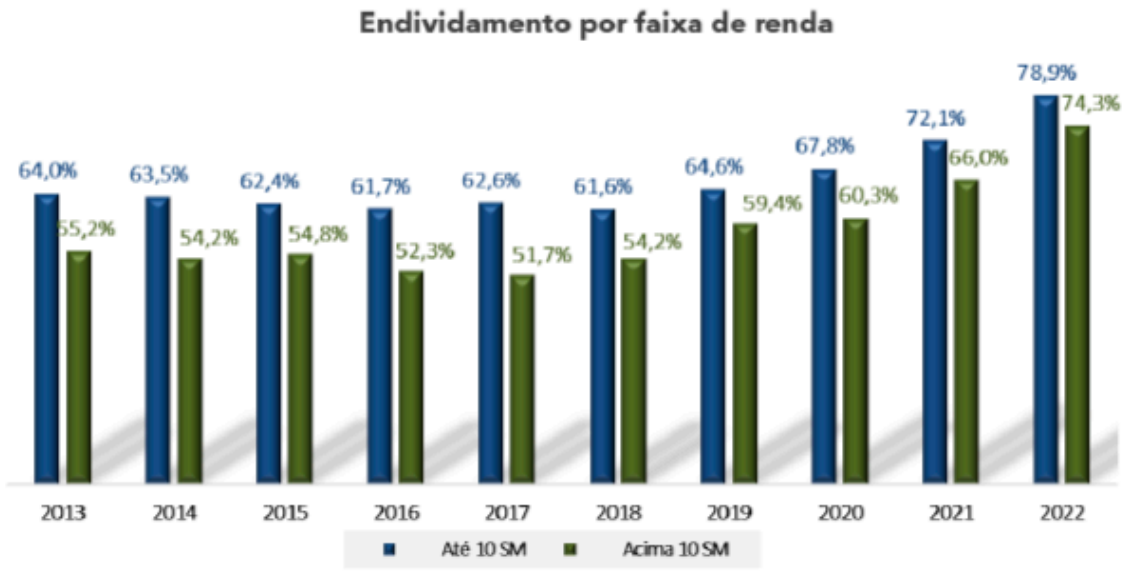
As dívidas familiares explodiram, após a pandemia, e ficaram mais caras por conta da forte elevação da taxa de juros. Segundo a PEIC-CNC, na média de 2022, atingiu-se o recorde de 77,9% das famílias com alguma dívida, 14 pontos percentuais de alta na proporção de endividados, em relação a 2019, antes da pandemia.

O cenário mudou a partir de 2019. Antes do governo populista de extrema-direita, o endividamento das famílias seguia tendência de queda (de 62,5% do total das famílias em 2013 para 60,3% em 2018), especialmente entre os mais pobres.



Fonte: Peic/CNC e Bacen

As dívidas cresceram com mais intensidade nas faixas de renda abaixo de dez salários-mínimos, onde houve forte aumento frente ao piso da série histórica em 2018 (61,6%), atingindo 78,9% das famílias. As mais ricas (acima da citada faixa), elevaram de 71,7% em 2017 para 74,3% em 2022.



Fonte: Peic/CNC

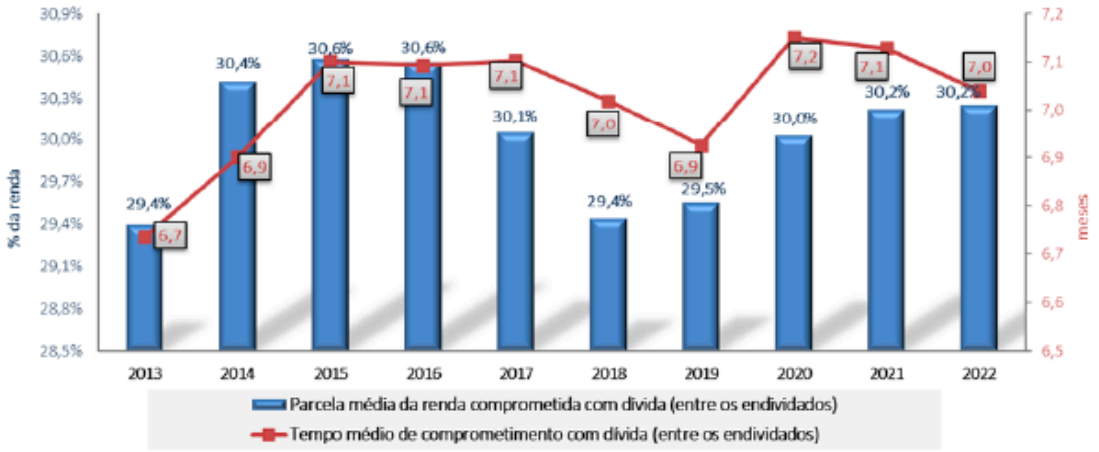
Listam-se *três motivos para o aumento do endividamento familiar*:

1) necessidade diante da pandemia e seus efeitos sobre desemprego e fechamento dos negócios;

2) retomada do consumo reprimido nos tempos de *lockdown*;

3) inovações tecnológicas dos meios de pagamento e de experiência dos usuários com cartões de crédito à farta.

Percentual médio da renda comprometida com dívidas X tempo de comprometimento



Fonte: Peic/CNC

A cada R$ 1.000,00, o brasileiro gastou, em média, R$ 302,00, ou seja, 30,2% da renda com o pagamento de dívidas. Sete em cada dez famílias comprometeram pelo menos 10% do orçamento com dívidas. Pior, 21,5% dos endividados necessitaram de mais da metade da renda para pagar as dívidas.

Nas faixas de renda mais altas, os números de "muito endividado" caem praticamente pela metade (de 19,4% para 9,2%), sugerindo o superendividamento estar mais concentrado entre os mais pobres. Comprometem mais da metade da renda mensal com pagamento de dívidas.

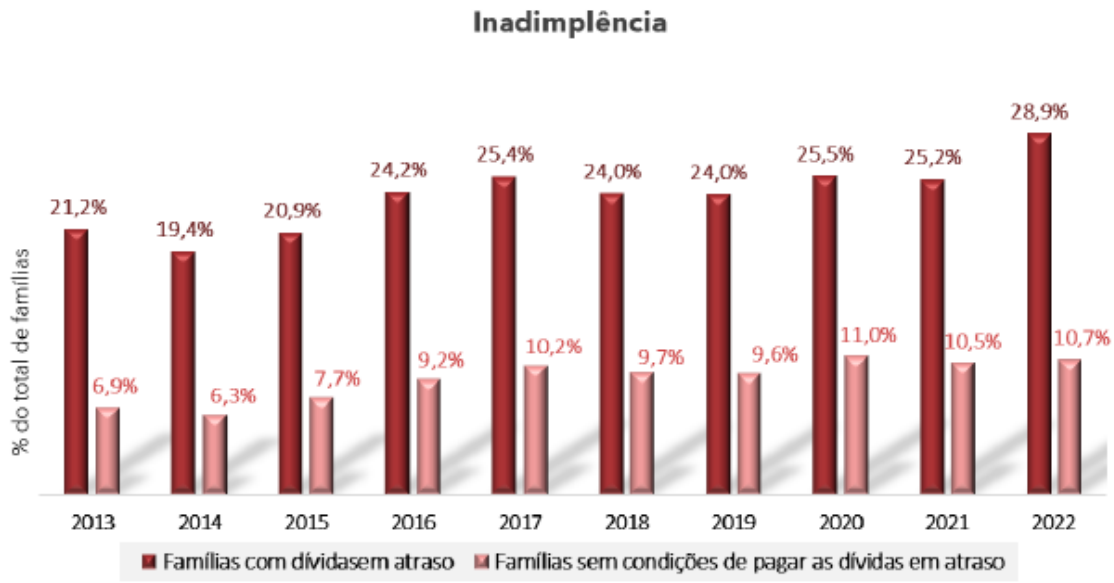
Nível de endividamento

Categoria	Total	Até 10 SM	+ de 10 SM
Muito Endividado	**17,6%**	**19,4%**	**9,2%**
Mais ou Menos Endividado	27,5%	28,4%	23,9%
Pouco Endividado	32,9%	31,2%	41,2%
Não Tem Dívidas Desse Tipo	22,0%	21,0%	25,6%
Não sabe	0,0%	0,0%	0,1%
Não Respondeu	0,0%	0,0%	0,0%
Famílias Endividadas	**77,9%**	**78,9%**	**74,3%**

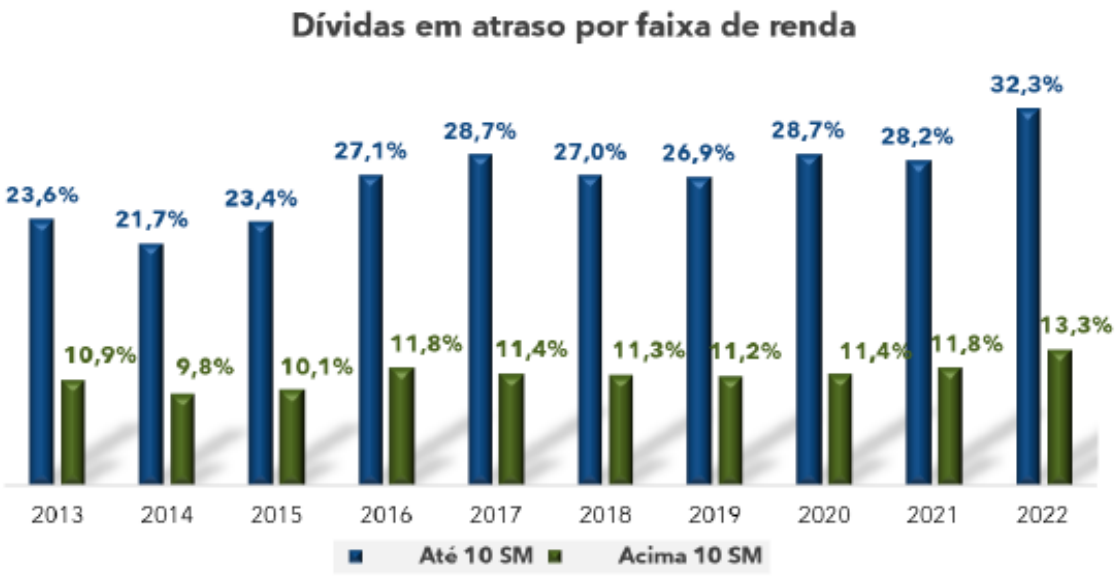
Comprometimento da renda (% dos endividados)

Categoria	Total	Até 10 SM	+ de 10 SM
Menos de 10%	21,6%	20,2%	28,5%
De 11% a 50%	53,3%	53,2%	54,0%
Superior a 50%	21,5%	23,0%	14,2%
Não Sabe / Não Respondeu	3,6%	3,7%	3,3%
Parcela Média	**30,2%**	**30,9%**	**27,3%**

Houve um recorde de famílias com *dívidas atrasadas*: a cada dez famílias, três atrasaram algum pagamento. Cerca de 43% dos consumidores inadimplentes atrasaram dívidas por mais de 90 dias. A proporção dos "sem condições de pagar" dobrou frente a 2014, quando 6,3% foi o menor nível da série.



Níveis de atraso nas duas faixas de renda são recordes, mas percentual das famílias de renda mais baixa com contas atrasadas chega a 32,3%, enquanto nas famílias de renda mais alta o problema da inadimplência é bem menor, pois atinge 13,3% das famílias.

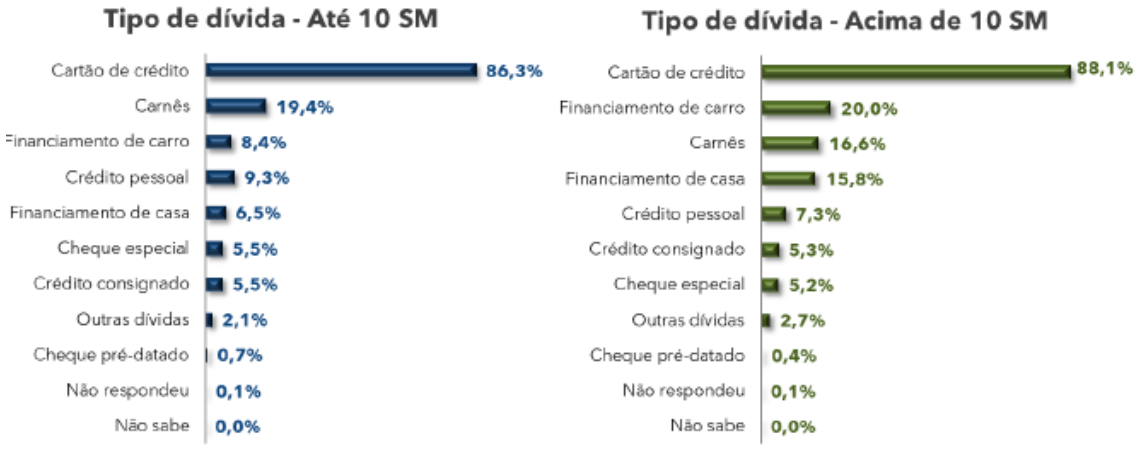


Cartão de crédito e carnê de loja foram as modalidades com crescimento significativo após a pandemia. O orçamento familiar apertado fez famílias mais pobres transformarem despesas essenciais com alimentação e supermercados em dívidas.

Tipo de Dívida	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Cartão de crédito	75,2%	75,3%	76,1%	77,1%	76,7%	76,9%	78,7%	78,0%	82,6%	86,6%
Carnês	18,7%	17,0%	16,9%	15,4%	15,7%	15,4%	15,3%	16,8%	18,1%	19,0%
Financiamento de carro	12,2%	13,8%	13,7%	11,2%	10,2%	10,5%	9,9%	10,7%	11,6%	10,4%
Financiamento de casa	6,1%	7,8%	8,3%	7,9%	8,2%	8,7%	8,7%	9,5%	9,1%	8,1%
Crédito pessoal	10,5%	9,5%	9,0%	10,3%	10,3%	9,4%	8,2%	8,5%	9,0%	9,0%
Crédito consignado	5,2%	4,7%	4,6%	5,4%	5,6%	5,6%	5,5%	6,6%	6,5%	5,5%
Cheque especial	6,2%	5,6%	6,2%	7,2%	6,7%	5,8%	5,9%	5,9%	5,6%	5,4%
Outras dívidas	2,5%	2,3%	2,2%	2,4%	2,6%	3,0%	2,4%	2,2%	2,3%	2,2%
Cheque pré-datado	2,2%	1,8%	1,7%	1,7%	1,4%	1,1%	1,9%	0,9%	1,0%	0,6%

Fonte: Peic/CNC

O fim da pandemia e a retomada dos serviços, do entretenimento fora de casa e das viagens explicam o crescimento de endividados de famílias de renda alta no cartão de crédito (88%). Se endividam mais também no financiamento de carro e carnês de lojas.



Consumidores endividados (% do total)	Total	Gênero		Idade		Instrução		Renda familiar mensal	
		Homem	Mulher	Menos de 35 anos	Mais de 35 anos	E.M. incompleto	E.M. completo	Até 10 S.M.	Acima de 10 S.M.
	77,9%	76,7%	**79,5%**	**78,1%**	77,9%	**78,0%**	77,8%	**78,9%**	74,3%

O ICC (Índice do Custo de Crédito) do rotativo nos cartões de crédito estava em 327% aa, em fevereiro de 2001, antes da retomada da elevação da taxa de juro básica pelo Banco Central. Atingiu o pico de 408% aa em outubro de 2022.

O saldo desse *crédito rotativo* foi o de maior crescimento (71,5%) na modalidade para Pessoas Físicas nos 12 meses até novembro de 2022. Cartões de crédito à vista, em operações sem incidência de juros, parceladas ou não, cresceram bem menos (21,1%). Aquele saldo representava 5% e este 20% do saldo total com recursos livres para PF. O crédito consignado mais garantido e barato representava 33% do total de R$ 1,7 trilhão.

Quem perde com *a meta de inflação irrealista* está claro. E quem ganha com os disparatados *juros superestimados*?

O segmento *Private Banking* (65 mil grupos familiares e 130 mil contas) tinha nos títulos e valores mobiliários, aplicados em ativos de renda fixa, R$ 304 bilhões em dezembro de 2020, antes da retomada da elevação da taxa de juro básica em março de 2021. Em dezembro deste ano, já tinha elevado para R$ 379 bilhões, em quase 25%, enquanto a participação desse portfólio aumentou sua participação de 18,7% para 21,3% do total.

Em novembro de 2022, esse saldo atingiu R$ 474 bilhões ou 25,2% do portfólio total, ou seja, sem considerar os Fundos de

Investimentos e a renda variável. A elevação do montante com rendimentos de juros nesses onze meses foi 25%!

A média per capita, considerando contas por domicílio, aumentou nesse período de R$ 2.674.823,80 para R$ 3.229.463,30. Representou uma variação de R$ 555 mil, mais de um quinto do valor em menos de um ano.

Calcule o seguinte, se um cliente tivesse R$ 5 milhões aplicados em 100% do CDI, com juros de 13,75% aa, equivalentes a 1% ao mês com juros compostos, sem aplicar mais nada, teria no fim de um ano R$ 5.634.125,15 "sem fazer nenhum esforço laboral"... Cerca de 50 mil reais por mês está acima da renda do trabalho de 99,9% da população brasileira.

Ficou clara a razão do *lobby* em favor do *círculo vicioso favorável ao enriquecimento de poucos e empobrecimento de muitos*? Em nome do trauma histórico da sociedade brasileira com o regime de alta inflação, herdado do regime ditatorial militar, o terrorismo midiático de O Mercado é a ameaça de qualquer comentário do presidente da República recém-eleito, ou seja, representante da opinião da maioria dos eleitores, levar ao "fim do mundo"!

Quando se analisa com evidências empíricas, fica claro ser bastante confortável o conservadorismo dessas "regras do jogo" a favor do *Private Banking* e prejudicial à maior parte da população sem crescimento de renda e emprego e com crescimento de endividamento.

Quais as ideias da Teoria das Finanças para a seleção da carteira de ativos?

Os seguintes critérios são usados na prática de escolha de portfólio, isto é, a seleção da carteira de ativos. Estes são formas de manutenção e acumulação de riqueza. São apresentadas sob metáforas fáceis de memorizar.

Atributos dos Ativos Financeiros	Metáforas	Conceito-chave
Liquidez	"Tempo é Dinheiro".	**fluxo de caixa descontado**
Segurança	"Não se deve colocar todos os ovos no mesmo cesto".	**diversificação do risco do portfólio**
Rentabilidade	"Não se consegue enganar todas as pessoas durante todo o tempo".	**hipótese da eficiência do mercado**
Custo de oportunidade	"Não se obtém tudo ao mesmo tempo".	**custo relativo à outra oportunidade não aproveitada**

Outra ideia-chave pode ser expressa por uma piada corporativa. É a resposta à pergunta: *Qual é a diferença entre executivo e professor de Finanças?* Custo de oportunidade.

Os custos não devem ser considerados absolutos, mas relativos à segunda melhor oportunidade de benefícios não aproveitada. Quando uma decisão exclui a escolha de outra, deve-se considerar o benefício não aproveitado decorrente da decisão alternativa como o *custo de oportunidade*.

Professores de Finanças não enriquecem, segundo a Teoria do Mercado Eficiente, porque ensinam a muita gente as mesmas teorias e dão todas as informações. Quando tem a oportunidade de operar no mercado, o conhecimento ensinado já foi utilizado. Os demais participantes do mercado estabeleceram as cotações dos ativos e ele perdeu a oportunidade de antecipar o posicionamento vigente.

A ideia contida em *tempo é dinheiro* refere-se ao fato de certa quantia nominal, se recebida hoje, valer mais se comparada à mesma quantia recebida no futuro. Ela está na raiz do princípio dos fluxos de caixa futuros serem descontados, isto é, trazidos a valor-presente com o uso de uma planilha ou calculadora financeira. Com esse procedimento se avalia o valor atual do investimento.

Quanto à *diversificação do risco* de variações dos rendimentos esperados, qualquer carteira diversificada de investimentos é mais segura em comparação à totalidade dos recursos disponíveis aplicada

em um único ativo selecionado. Se a covariância entre os vários ativos, na carteira, não for total (100%), o risco total dela difere da simples soma dos riscos de cada ativo, considerado em separado.

O portfólio com ativos afetados em direções opostas por eventos futuros é menos arriscado se comparado à volatilidade dos rendimentos de cada ativo da carteira. Enquanto o retorno da carteira diversificada equivalerá à média ponderada das taxas de retorno de seus componentes individuais, essa volatilidade média será inferior à volatilidade de cada componente.

O *mercado eficiente* é quando a informação está amplamente disponível para todos – e a baixo preço. Como qualquer nova informação, obtida de maneira aleatória, reflete-se imediatamente nos preços, os investidores devem esperar receber o retorno normal caso não optem por risco maior.

Por questão de sorte, muitos investidores superarão o mercado em certos momentos. "O Mercado", afinal, é a média dos resultados de todos os investidores. Assim, o desempenho de alguns será melhor se comparado ao do mercado, enquanto o de outros será pior. Isso não significa superar o mercado, depois do ajuste ao risco, de maneira consistente, ano após ano.

A dedução prática dessa ideia teórica sugere acomodar-se em um fundo de ações com a composição representativa do índice de preço médio de toda a bolsa de valores. Se não pode vencê-lo, é melhor se aliar...

Na prática cotidiana, o especulador com ações adota tais ideias capitais?

O especulador profissional contraria o PPC (Programa de Pesquisa Científica) das Finanças Racionais.

Primeiro, critica à dispersão (e consequente diminuição de escala de cada investimento) necessária à diversificação de riscos proposta pela Teoria do Portfólio. Aconselha: "resista à tentação das diversificações".

Diversificação, no sentido usado pela comunidade de investimentos, significa "espalhar dinheiro", isto é, colocá-lo em uma

porção de pequenas especulações, em vez de em poucas e grandes. Redução de risco reduz a chance de enriquecer.

A recomendação maior é, ao especular, colocar seu dinheiro em alternativas realmente atraentes e em mais nenhuma. Jamais se deve comprar algo apenas pela necessidade de ter a "carteira diversificada".

O clichê em Wall Street foi reformulado: "ponha todos os seus ovos no mesmo cesto e tome conta do cesto". Enfim, é muito mais fácil tomar conta de um, ou poucos cestos, em comparação a uma dúzia deles.

Quanto à ideia de "tempo é dinheiro", sugerindo avaliar investimento sob o valor-presente, a preferência do especulador profissional é por ganho de capital imediato. Seu horizonte de decisões restringe-se ao curto prazo, portanto, desdenha a comparação entre investimentos com base no desconto de estimados fluxos de caixa futuros, isto é, o segundo postulado do PPC das Finanças Racionais.

Para evitar ser dominado pela ganância, sugere: "realize o lucro sempre cedo demais". O alerta é necessário porque os "amadores" demoram demais nas paradas – e perdem.

As Finanças Comportamentais alertam para os erros de pensamento causados por vieses heurísticos. Entre eles está *a falácia do custo irrecuperável*. Leva à inércia de deixar seu dinheiro aplicado em investimentos sem dar o melhor retorno. Inconscientemente, o investidor está diante da dificuldade de suportar frustrações ou perdas.

Uns investidores adotam a estratégia de comprar e reter em longo prazo, aguardando momento oportuno para realizar ganho. Outros têm a confiança de adotar *a estratégia de comprar e vender logo*, movimentando investimentos em curto prazo.

Market timing (tempo de mercado) é a estratégia de tomar decisões de compra ou venda de ativos financeiros tentando prever movimentos futuros de preços de mercado. A previsão pode ser baseada em uma perspectiva de mercado ou condições econômicas resultantes de análises técnicas (grafistas) ou fundamentalistas.

Se conseguir dominar a ganância via autocontrole, isto é, saber parar quando está ganhando, o especulador aumenta as chances de ficar rico. Ganância significa querer em excesso, querer mais, sempre mais, até perder o controle do seu desejo, ou seja, passar a querer mais em relação ao planejado no começo. O "comprismo" descontrolado também é inimigo do especulador: *se ele quiser menos, vai para casa com mais*.

Outras advertências da cultura oral dos especuladores profissionais são:

- "Não force seu ganho, ou seja, não estique sua sorte".
- "Aposte sempre por períodos breves e modestos".
- "Não se deixe dominar pela ganância, quando estiver com bom lucro, realize-o e caia fora".
- "Entre no negócio sabendo o quanto quer ganhar; quando alcançar a meta, ou se não estiver alcançando, caia fora".

No curso de alguma jogada especulativa, de tempos em tempos, ocorrerão períodos de ganhos. Serão breves, não durarão para sempre. Não se pode saber de antemão quanto irá durar qualquer período de ganho. O melhor, portanto, é não ficar esperando lucro em excesso.

O *homo pragmaticus* delimita, previamente, seu ganho e sua perda, sempre dando ordens de *stop-loss* para o corretor. Ele acha as pequenas perdas protegerem das grandes: "aceite as pequenas perdas como fatos da vida, pois vai incorrer em várias, enquanto espera um grande ganho".

Certa proteção é criar o hábito de aceitar pequenas perdas (tais como pagar impostos), saindo da parada e partindo para outra operação. Ela é pesquisada e preparada previamente. O antigo provérbio – "quem espera sempre alcança" – não é verdadeiro no mercado financeiro.

Quanto ao terceiro postulado das Finanças Racionais, a Hipótese do Mercado Eficiente, o *homo pragmaticus* não se importa com a chegada de novas informações sobre os fundamentos, isto é, se o mercado terá a eficiência de sujeitar seus valores a essa âncora.

Desdenha as previsões da análise fundamentalista: "o comportamento do ser humano não é previsível; desconfie de quem afirma ter algum conhecimento da história do futuro".

O conhecimento do futuro é desesperadamente ambicionado, mas, frequentemente, é erro ouvir os "profetas da Economia". Eles sabem tanto do futuro quanto qualquer *homo sapiens*, isto é, quase nada.

O especulador profissional adota uma postura reativa rápida. O sucesso não baseia em jogadas a respeito de acontecimento suposto possível. De fato, ele reage de imediato face ao realmente acontecido. Tem de traçar seu projeto especulativo baseado em reações rápidas a eventos. Reage quando vê algo acontecendo à sua frente, na hora.

O ato de colocar dinheiro em determinada operação exige pesquisar, estudar, pensar. Ela é, por si só, uma espécie de previsão pessoal. Mas a aposta especulativa pode não dar certo. Se não estiver a caminho da linha de chegada preestabelecida, é necessário mudar de rumo rapidamente.

Todo teórico está buscando encontrar *algum padrão no meio ao caos*. Se caos é o afastamento das condições iniciais, é irrelevante a pesquisa de padrões do passado para guiar o comportamento no futuro.

Na visão pragmática, o mundo do dinheiro é desordenado, sem nenhum padrão de comportamento, ou seja, com movimento caótico. Logo, os preços não seguem em movimento inercial como supõe a análise grafista ou técnica.

Os especuladores profissionais seguem os ensinamentos de sua cultura oral ou "não livresca":

- "Até começar a parecer ordem, o caos não é perigoso".
- "Se você começa a acreditar ter enxergado determinado padrão de ordem nos assuntos envolvendo seres humanos, inclusive nos assuntos financeiros, está correndo risco".

Quem ficou rico foi porque deu sorte. A maioria dos "especialistas" não reconhece essa verdade, pois o negócio deles é

vender um elixir milagroso: *o conhecimento de um sistema complexo aparentemente ordenado*.

Na realidade, a fórmula acertada no ano passado não tem compromisso em dar certo no ano corrente com um conjunto de circunstâncias financeiras distintas. Não se pode confiar em nenhuma fórmula se ela ignorar o papel dominante da sorte. A verdade é a seguinte: o preço de qualquer coisa, comprada para obter lucro a revendendo, subirá se o comprador tiver sorte!



Como medir a concentração de riqueza? É superior à de renda?

São múltiplas as determinações da desigualdade entre riqueza e pobreza na sociedade. Possuem dimensões socioeconômicas.

Pelo lado econômico, a renda corrente determinante para a situação de bem-estar depende de variável de *fluxo*, enquanto a riqueza, isto é, o patrimônio pessoal, é estimada por acumulação de *estoque*.

São diferentes formas da renda derivadas de trabalho (salário, remuneração de trabalho autônomo, pró-labore ou remuneração de profissional liberal), de proteção social, de aluguéis, de juros, de dividendos e da produção para autossubsistência.

As formas de manutenção de riqueza pessoal se dividem, basicamente, entre ativos imobiliários e ativos financeiros.

Pelo lado social, há os *bens públicos em espécie*, adquiridos com ou sem alguma contrapartida monetária. São os casos de serviços de utilidade pública de uso coletivo, tais como água e saneamento, assistência alimentar, assentamento agrário, educação, energia, habitação, meio ambiente, previdência, transferências, saúde e transporte.

A sociedade brasileira é capitalista, baseada em propriedade privada e economia de mercado, dependente de livre iniciativa. Nela, a desigualdade da renda e riqueza se agrava se não houver certa rede de proteção social. Apesar disso, o estudo da desigualdade da riqueza ficou em segundo plano. Há maior disponibilidade de dados e informações sobre a situação da pobreza brasileira se comparada à respeito da riqueza pessoal da classe dominante.

Recentemente, com a Lei de Acesso às Informações quebrando o tabu, a Secretaria da Receita Federal do Ministério da Fazenda passou a divulgar a consolidação das DIRPF (Declarações do Imposto de Renda das Pessoas Físicas), fonte fundamental para a análise do fenômeno de concentração de renda e riqueza. A ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) passou a divulgar dados e informações financeiras. Com elas podemos medir a concentração dessa riqueza.

Quais são as classificações das riquezas financeiras pessoais?

As estatísticas de cada segmento de clientes bancários pessoas físicas não têm uma faixa de corte específica divulgada. A ANBIMA tem apenas a intenção de consolidar os dados estatísticos pela forma como o cliente é tratado dentro dos bancos. Assim, tem diversos critérios de segmentação misturados em seus números. Eles mostram

os volumes de negócios dentro de estruturas adotadas de forma heterogênea.

Como primeira aproximação, o critério de corte de segmentos do mercado se dá por volume de negócios financeiros. Por exemplo, cliente *Private Banking* tem acima de R$ 5 milhões, o Varejo de Alta Renda acima de R$ 100.000 e o Varejo Tradicional envolve o restante.

Fica a dúvida se os critérios de eliminação de dupla contagem separam os clientes investidores em fundos e títulos e valores mobiliários (FIF/TVM) dos depositantes de poupança. É necessário adotar a hipótese questionável de uma conta corresponder a um cliente.

O número de clientes é menor em relação ao número de contas bancárias (produtos financeiros), pois alguns têm portfólio diversificado em vários bancos. Por exemplo, o FGC (Fundo Garantidor de Crédito) apresenta a quantidade de "clientes" investidores em produtos bancários (depósitos à vista, a prazo e de poupança, LCI/LCA, etc., exceto Fundos de Investimentos) com um número muito superior à população adulta urbana, público-alvo dos bancos.

Segmentei esses "clientes" de acordo com as faixas "Pobres" (até R$ 5 mil), Varejo Tradicional (de R$ 5 mil a R$ 100 mil), Varejo de Alta Renda (de R$ 100 mil a R$ 5 milhões), e "Ricaços" (ou *Private Banking* acima de R$ 5 milhões). Devido ao alto valor dos saldos médios de contas correntes dos Ricaços, aparenta ser de CNPJ em lugar de CPF.

Depósitos à Vista						**Base: 11/2020**
Faixas de Valor						**Saldo Per capita**
de	**até**	**Clientes**	**%**	**Valores (R$)**	**%**	**R$**
0,01	**5.000,00**	105.755.325	94,84%	30.600.819.846	10,7%	289,35
5.000,01	**100.000,00**	5.198.707	4,93%	94.522.585.504	33,2%	18.181,94
100.000,01	**5.000.000,00**	258.786	0,23%	89.447.457.504	31,4%	345.642,57
5.000.000,01	**999.999.999,00**	3.162	0,00%	70.425.378.299	24,7%	22.272.415,65
TOTAL		**111.513.980**	**100,00%**	**284.996.241.153**	**100,0%**	**2.555,70**

Fonte: FGC (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Depósitos de Poupança						Base: 11/2020
Faixas de Valor						Saldo Per capita
de	até	Clientes	%	Valores (R$)	%	R$
0,01	5.000,00	212.351.850	89,37%	85.181.367.450	8,65%	401,13
5.000,01	100.000,00	23.568.524	9,92%	518.340.649.675	52,66%	21.992,92
100.000,01	5.000.000,00	1.695.851	0,71%	369.043.240.756	37,48%	217.615,37
5.000.000,01	999.999.999,00	1.019	0,00%	11.822.893.727	1,20%	11.602.447,23
TOTAL		237.617.244	100%	984.388.151.609	100%	4.142,75

Fonte: FGC (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Depósitos a Prazo (sem garantia especial do FGC) – CDB, RDB e outros						Base: 11/2020
Faixas de Valor						Saldo Per capita
de	até	Clientes	%	Valores (R$)	%	R$
0,01	5.000,00	39.650.133	82,66%	24.314.674.247	1,56%	613,23
5.000,01	100.000,00	7.088.253	14,79%	162.705.567.874	10,45%	22.954,26
100.000,01	5.000.000,00	1.201.233	2,50%	478.991.920.580	30,77%	398.750,22
5.000.000,01	999.999.999,00	26.074	0,06%	891.115.573.318	57,22%	34.176.404,59
TOTAL		47.965.693	100%	1.557.127.736.018	100%	32.463,36

Fonte: FGC (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Em 2020, o CDI acumulou 2,76% no ano contra inflação do IPC em 4,52%, ou seja, houve perda com juro real de -1,68%. Depósitos de poupança (70% do CDI) tiveram perda real de -2,19% em 2020.

A ANBIMA recebe as informações consolidadas pelo total de cada instituição, portanto, não tem o dado por CPF / CNPJ. Sendo assim, divulga o número de contas acompanhado da advertência de um cliente pode ter mais de uma conta.

São publicadas apenas os totais de volume e número de contas. É possível fazer uma inferência de número médio, mas não se pode cravar este valor médio per capita se não se tem o dado por CPF/ CNPJ.

Então, eu divido valores financeiros por clientes para encontrar uma riqueza média per capita e conhecer a estratificação social da riqueza financeira pessoal no Brasil. Porém, essa média, dentro de cada segmento de clientes PF, ou mesmo PJ, é muito distinta das medianas.

Isso ocorre também com a renda do trabalho fornecida pela PNAD: a mediana (50% abaixo e 50% acima) é menos de ⅔ da renda média. A renda per capita do trabalho do 95º percentil é 3 vezes a renda média, enquanto a do 99º percentil é quase 7 vezes.

Diante da forma como a base de dados da ANBIMA está estruturada, há dificuldade para produzir estatísticas de medida de posição quanto à concentração da riqueza financeira. Mas com o

disponível se pode elaborar a estratificação social da riqueza financeira no Brasil.

O PIB per capita brasileiro, em US$, PPP, preços constantes de 2000, estava em volta de US$ 9 mil no começo dos anos 2000, chegou ao máximo de US$ 12,4 mil em 2013, e desde 2014, com a recessão brasileira, recuou até US$ 11,3 mil em 2016, último ano da recessão 2014/16. Com a recuperação posterior, lenta e gradual, cresceu pouco, para US$ 11,6 mil em 2019. Porém, voltou a cair com a recessão de 2020, em função da pandemia do covid-19, encerrando o ano em US$ 11,0 mil.

Então, praticamente nada se adicionou de valor (*fluxo de renda*) para a maioria e muito se capitalizou o *estoque de riqueza* para uma minoria, durante a Grande Depressão brasileira. Não se adicionou valor, mas aumentou o valor apropriado pelos ricaços. Isto vem da mera transferência de propriedades privadas sem acréscimo de excedente.

Qual é a estratificação social da riqueza financeira no Brasil?

A estagdesigualdade superou a *estagflação* como o maior problema socioeconômico brasileiro. *Sofremos com os regimes*, no caso, conjunto de regras ou de disposições legais para guiar a ação ou maneira de reger, de governar.

O *regime militar ditatorial* (1964-1984) deixou como uma de suas heranças malditas o *regime de alta inflação*. A partir de 1980, seu desenvolvimentismo de direita foi substituído pelo neoliberalismo global, implantado por Ronald Reagan (EUA) e Margareth Thatcher (Inglaterra) pela imposição das agências financeiras multilaterais (WB e FMI), durante a crise da dívida externa.

Passaram-se dez anos desde a redemocratização até seu controle e a acumulação de reservas internacionais. Ela permitiu a estabilidade da taxa de câmbio sob o *regime de banda cambial* – e daí a estabilização da inflação.

No segundo governo FHC, o *regime de meta de inflação* foi implantado em março de 1999. Desde 1994 a 2003, o IPCA anual

médio foi 9,25% aa. A partir de 2004 até 2022, a taxa média de inflação baixou para a inércia de 5,79%, exceto nos anos 2015 (10,67%) e 2021 (10,06%) "fora da curva". Era é praticamente igual à do último ano dessa longa série temporal: 5,78% no ano 2022.

Em outros termos: *a inflação deixou de ser o problema principal da economia brasileira há praticamente duas décadas!* No entanto, o *regime monetário* aproveita-se do trauma histórico da sociedade brasileira em função dessa memória inflacionária longínqua e ainda coloca seu combate como a prioridade econômica nacional.

Ele ainda é tratado como um dogma intocável pela mídia pautada pela "Faria Lima". Sem dúvida, a taxa de juro disparatada (média de 11,45% aa entre 2003 e 2022) beneficia muito os investidores em renda fixa com ganho real médio anual de 5,39% – o maior juro real do mundo!

A taxa média anual do crescimento do PIB, desde 1999, quando foi implantado o *regime de meta de inflação*, ficou na média de país de "capitalismo maduro" (2,18%), mas não de um grande país emergente. Está longe da China e Índia – e próximo da Rússia.

Qual é a "granada no bolso", deixada pelo Guedes como herança maldita do último *regime militarizado*? As metas de inflação de 3,5% em 2023, 3,25% em 2024 e 3% em 2025.

São totalmente irrealistas face à média histórica brasileira (5,75%) e ao atual contexto internacional – Estados Unidos com 6,5%, Zona Euro com 8,5% e a vizinha Argentina com 94,8%. São tão inalcançáveis com foi a natimorta Regra do Teto...

Como medir a consequência da taxa de juro em função de meta de inflação irrealista? Os dados da ANBIMA sobre os segmentos de clientes permitem uma aproximação da realidade de *concentração da riqueza*, comparável desde 2014, ou seja, o fim da Era Socialdesenvolvimentista, antes da volta da Velha Matriz Neoliberal.

Volume financeiro por segmento

Dados em R$ milhões

Período	Varejo Tradicional	Varejo Alta Renda	Private	Total geral
dez-14	775.345,2	502.062,8	645.064,51	1.922.472,5
dez-15	825.638,0	586.212,5	712.480,02	2.124.330,5
dez-16	853.085,1	693.963,6	831.593,53	2.378.642,2
dez-17	915.950,2	778.255,0	968.802,24	2.663.007,4
dez-18	958.703,3	872.590,0	1.080.825,57	2.912.118,8
dez-19	968.288,3	987.867,9	1.306.861,44	3.263.017,6
dez-20	1.447.313,3	1.128.843,0	1.625.164,53	4.201.320,9
dez-21	1.517.024,3	1.226.759,9	1.780.421,30	4.524.205,5
dez-22	1.719.160,4	1.424.892,8	1.910.524,97	5.054.578,1

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

As participações relativas de cada segmento de clientes demonstra a queda do Varejo Tradicional ("classe média baixa") – de 40% para 34% – em favor do segmento de *Private Banking*, abrangendo clientes com no mínimo R$ 3 milhões em investimentos. Este elevou seu "naco" de 34% para até 40% em 2019, caindo para 38% em 2022. O Varejo de Alta Renda ("classe média alta") teve ascensão de 26% para 30%, no fim do governo golpista temeroso, e queda posterior para 28% no fim do desgoverno recente.

Volume Relativo por Segmento de Clientes

Período	Varejo Tradicional	Varejo Alta Renda	Private	Total geral
dez-14	40%	26%	34%	100%
dez-15	39%	28%	34%	100%
dez-16	36%	29%	35%	100%
dez-17	34%	29%	36%	100%
dez-18	33%	30%	37%	100%
dez-19	30%	30%	40%	100%
dez-20	34%	27%	39%	100%
dez-21	34%	27%	39%	100%
dez-22	34%	28%	38%	100%

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

O número de contas não representa o número de CPFs. Cada cliente pode ter aplicações em mais de um produto financeiro e/ou mais de uma instituição financeira.

Para se ter uma ideia, os Grupos Econômicos do *Private Banking* são definidos conforme classificação de cada instituição. Eles

somaram 68.314, em dezembro de 2022, frente a 54.314 em dezembro de 2013.

O número de contas deste segmento passou a ser informado a partir de 2015 com 109.894 "clientes por domicílio". Daria praticamente duas contas por domicílio.

O número mais recente de contas *Private* registrou 153.192 em 2022. Contrasta com as 129,5 milhões do Varejo tradicional, dobrando frente aos 64 milhões de 2014, e as 14,1 milhões do Varejo de Alta Renda, triplicando face aos 4,7 milhões de 2014.

Número de contas[6 7]

Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Private	Total geral
dez-14	64.156.582	4.665.989	N/D	68.822.571
dez-15	66.635.373	5.072.645	109.894	71.817.912
dez-16	63.835.913	5.665.531	112.036	69.613.480
dez-17	67.548.530	6.051.687	118.435	73.718.652
dez-18	70.595.976	6.448.323	115.098	77.159.397
ago-85	75.278.902	7.235.779	120.424	82.635.105
out-97	121.954.687	11.694.408	130.526	133.779.621
dez-21	115.363.782	12.624.835	141.756	128.130.373
dez-22	129.534.370	14.144.286	153.192	143.831.848

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Ressaltando o inexplicável dado "fora da curva", em 2019, as variações anuais do número de contas do segmento *Private* tem uma regularidade maior frente aos demais. Isto embora o número de ricaços seja evidentemente bem menor...

Variações Anuais do Número de Contas

Período	Varejo tradicional	Varejo alta renda	Private	Total geral
dez-15	4%	9%	-	4%
dez-16	-4%	12%	2%	-3%
dez-17	6%	7%	6%	6%
dez-18	5%	7%	-3%	5%
dez-18	7%	12%	5%	7%
dez-19	62%	62%	8%	62%
dez-21	-5%	8%	9%	-4%
dez-22	12%	12%	8%	12%

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Ressaltada essa limitação de não ser precisamente *o número de clientes*, mas sim *o de contas*, é possível fazer uma aproximação da realidade de concentração da riqueza financeira em função da alta taxa de juro. Quando ela declinou, os ricaços se aproveitaram de seus maiores investimentos em ações.

Em relação a dezembro de 2016, ou seja, o fim do ano do "golpe semi-parlamentarista" (falta de base governista majoritária) contra a Presidenta eleita em regime presidencialista, a riqueza per capita do segmento *Private Banking* quase dobrou! Foi de R$ 6,5 milhões para R$ 12,6 milhões.

Enquanto isso, a do Varejo Tradicional era R$ 12.390 em 2016 e sequer se elevou em mil reais: R$ 13.150 em 2022. Se maioria da classe média alta (Varejo de Alta Renda) apoiou o golpe e foi beneficiada no governo temeroso e no governo populista de direita até dezembro de 2020, pois sua riqueza per capita se elevou de R$ 115,5 mil para R$ 136,5 mil, com o distanciamento social da pandemia ela foi punida: sua riqueza média caiu para R$ 97,2 mil.

Riqueza Financeira Per Capita - Dados em R$

Período	Varejo Tradicional	Varejo Alta Renda	Private	Total geral
dez-15	12.085,20	107.600,51	N/D	27.933,75
dez-16	12.390,39	115.563,48	6.483.338,67	29.579,40
dez-17	13.363,72	122.488,72	7.422.556,40	34.169,28
dez-18	13.559,88	128.601,33	8.180.033,23	36.123,93
dez-19	13.580,14	135.320,45	9.390.480,93	37.741,60
dez-20	12.862,68	136.525,43	10.852.167,70	39.487,06
dez-21	11.867,63	96.528,45	12.450.887,45	31.404,79
dez-22	13.149,92	97.170,37	12.559.759,74	35.309,39

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Quais foram os principais instrumentos financeiros para acumulação de dinheiro? Em primeiro lugar, embora decadente (caiu de 32% para 19% do valor total), o maior volume de captação ainda ocorre em depósitos de poupança.

Em segundo lugar, é notável o crescimento da captação bancária por meio de depósitos a prazo. Os CDB não sofrem a "marcação-a-mercado" (*Mark-to-Market* ou MtM), determinante da queda do valor da cota mesmo de fundos de renda pós-fixados, cujas

carteiras carregavam debêntures (sem alertar aos clientes) e sofreram uma queda nominal com o *crash* de março de 2020.

Os "bancos grandes demais para quebrar", com o juro de 2% aa em 2020, ofereceram de maneira inédita depósitos a prazo com 100% do CDI como rendimentos. Os investidores atentos migraram em massa para eles, de modo terem dobrado sua participação relativa de dezembro de 2019 (7%) para dezembro de 2014 (14%).

Os ricaços aproveitaram a oportunidade para a especulação com ações: de 9% em 2019 para 15% em 2020. Depois, com a retomada da alta da Selic, em março de 2021, a participação relativa dos seus investimentos em bolsa de valores caiu até 12% em 2022.

Volume Relativo por Instrumento

Período	Fundos de Renda Fixa	Fundos Multimercados	Fundos de Ações[1]	Títulos Públicos	CDB/RDB	Letra de Crédito Imobiliário (LCI)	Letra de Crédito Agrícola (LCA)	Ações	Poupança[3]	Previdência[5]	Total geral
dez-14	17%	9%	2%	1%	8%	8%	7%	6%	32%	2%	100%
dez-15	17%	10%	1%	1%	7%	9%	9%	5%	28%	3%	100%
dez-16	19%	10%	1%	2%	7%	8%	7%	6%	26%	3%	100%
dez-17	21%	14%	2%	2%	7%	7%	5%	7%	25%	4%	100%
dez-18	20%	15%	3%	2%	8%	5%	5%	7%	25%	4%	100%
dez-19	17%	16%	5%	2%	7%	4%	4%	9%	24%	4%	100%
dez-20	11%	16%	5%	2%	12%	3%	3%	15%	23%	4%	100%
dez-21	10%	15%	5%	2%	13%	3%	4%	14%	22%	4%	100%
dez-22	10%	13%	4%	3%	14%	4%	6%	12%	19%	4%	100%

Fonte: ANBIMA (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Quem mais se aproveitou com uma seleção de carteira de ativos de modo a acompanhar a elevação da taxa de juro básica de 2% aa até 13,75% aa (equivalente a 1% ao mês)?

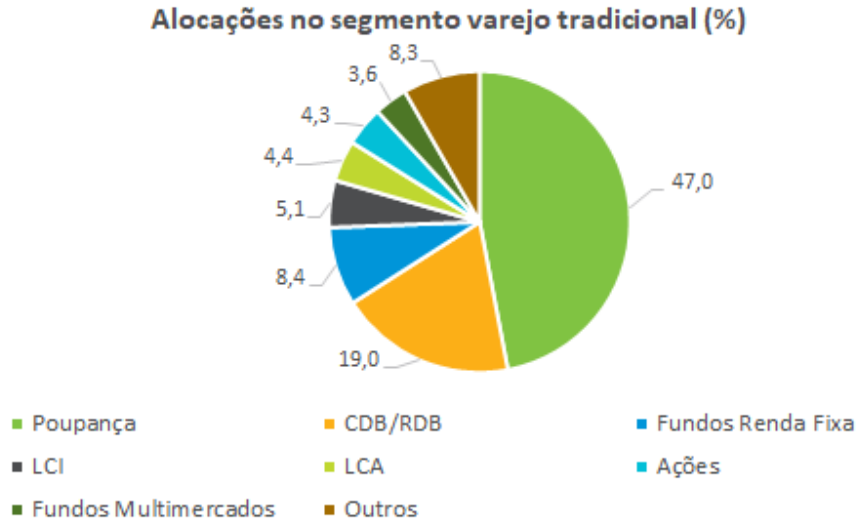
Os juros mais altos favorecem os investimentos em renda fixa, mas nem todos os papéis dessa classe de ativos passaram sem perdas por 2022. A taxa Selic começou a subir em março de 2021, quando estava em 2% ao ano, e chegou a 13,75% em agosto de 2022, devendo ficar nesse patamar até meados de 2023.

Os títulos prefixados muito longos foram penalizados quando a curva de juros começou a abrir, ou seja, indicar a alta. Quem tinha papéis longos na carteira, como o Tesouro Prefixado com juros semestrais e vencimento em 2033, viu o preço desses títulos caírem ao longo de 2022, com a intensificação do aperto monetário.

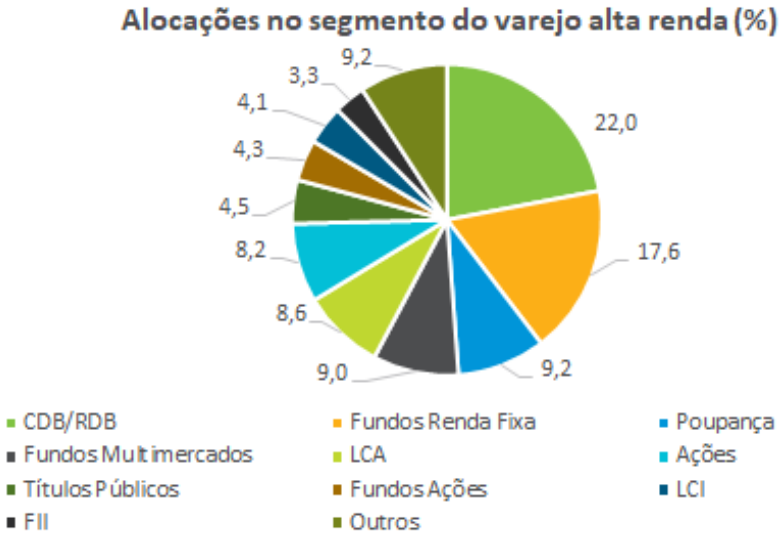
Em fevereiro, a taxa de compra do papel era de 11,66%, chegou a 13,70% em julho e terminou o ano no patamar de 13% ao ano. Quando as taxas aumentam, os preços dos papéis caem.

O *Varejo Tradicional* fugiu dos Fundos de Renda Fixa com *Mark-to-Market*: em sua carteira, era 13% em 2019 e caiu para 8% em

2022. O destino foi CDB: sua participação aumentou de 9% para 19%. Retiraram também recursos da popular caderneta de poupança: de 68% para 47% entre o período pré e pós pandemia.

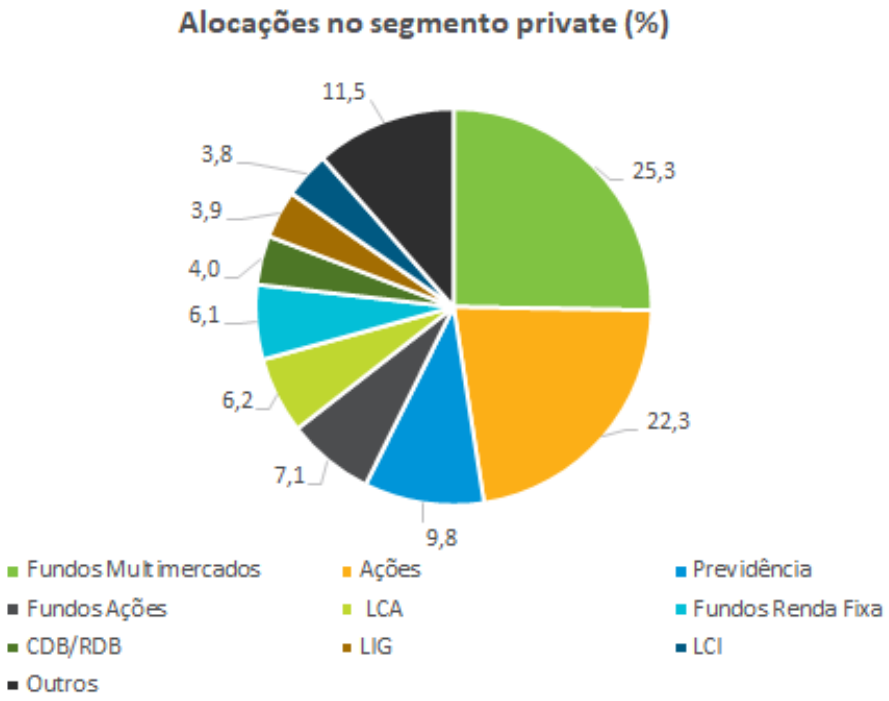


O movimento do *Varejo de Alta Renda* foi semelhante, embora em proporção bem maior. Fundos de Renda Fixa caíram de 33% para 18% e poupança de 12% para 9%. Em compensação, CDB dobrou de 11% para 22%. Ações saíram de 7% em 2019, chegaram a 11% do portfólio, em 2020, e voltaram a diminuir para 8% em participação relativa.



Por sua vez, o movimento das aplicações do *Private Banking* se diferenciou não tanto pela fuga dos Fundos de Renda Fixa (de 10% em 2018 para 5% em 2020), mas mais pelo afastamento dos Fundos

Multimercados (de 31% em 2018 para 25% em 2022). Fundos de Ações aumentaram um pouco: 4% em 2017, quando os juros entraram em tendência de queda, para 8% a partir de 2019. Ações dobraram de 13% em 2018 para 26% em 2020, mas caíram para 22% em 2022.



Curiosamente, os assessores de investimentos dos ricaços não recomendaram os CDBs. Eles permaneceram em 4% nos últimos três anos, quando houve uma extraordinária alta da Selic. Dirigiram seus clientes para o risco no sentido de elevar o retorno – e erraram!

Por fim, vale destacar *a concentração regional/estadual da riqueza financeira*. O mais notável é a perda do Rio de Janeiro, desde 2017 (15%) até 2022 (12%). Quem ganhou foi São Paulo (de 45% para 47%) e o Sul (de 16% para 17%). Minas Gerais permaneceu com 8%, Espírito Santo com 1%, Centro-Oeste com 5%, Nordeste com 9% e Norte com 2%.

Quanto aos segmentos, São Paulo tem 32% do Varejo Tradicional, 50% do Varejo de Alta Renda e 57% do *Private Banking*. Em contraste, Nordeste tem, respectivamente, 13%, 8% e 6%. O *Private* do Sul cresceu sua participação relativa de 13% em 2018 para 16% a partir de 2020.

Deve-se fazer planejamento da vida financeira com base em taxa de juro real?

Ilusão monetária se refere ao engano das pessoas quando, em regime inflacionário, interpretam como aumento de seu poder aquisitivo em função de qualquer aumento nominal de seus salários, juros recebidos etc. Um aumento salarial abaixo da inflação induz a uma ilusão monetária se ele for expressivo em termos nominais.

Igualmente, a renda mensal de 10% obtida em investimentos em renda fixa pode levar a outra ilusão monetária caso a taxa de inflação seja superior. Se a inflação estiver a 11% ao mês e um rendimento tiver elevado 14% nesse mês, então seu aumento poderá ser decomposto em: 11% de correção monetária (ou "ilusão monetária") e aproximadamente 3% de aumento real – precisamente, 2,7%.

Outro exemplo: se o banco divulga a rentabilidade de um determinado investimento em 10% de juros no ano, este é *o juro nominal*. Se a inflação no mesmo período for 6%, com essas duas informações (juro nominal e inflação) calcula-se *os juros reais*. São os juros recebidos acima da inflação. A fórmula para fazer o cálculo de juros reais é:

Juros Reais = [(1 + Juros Nominais) / (1 + Inflação)] - 1

No caso, o juro real deduzido precisamente é 3,773% aa.

Porém, alcançado um grande volume de investimentos, há um resultado interessante para a reflexão a respeito de estratégia de Finanças Pessoais. Por exemplo, aplicações mensais de R$ 1.000 com taxa de juros de 0,5% a.m. leva o investidor a tornar-se milionário em 30 anos. Com taxa de juros de 1% a.m. ele adianta o processo de acumulação de capital financeiro em 10 anos!

Se o investidor ganhar mensalmente R$ 5.000 e ficar milionário depois de 360 meses de investimentos de 1/5 de sua renda em juros fixos de 0,5% – hipoteticamente, em depósitos de poupança –, seus rendimentos de juros se tornarão similares aos rendimentos de salário. E assim por diante, caso invista R$ 2.000 por mês, se tornará bi milionário e obterá rendimentos financeiros de R$ 9.985,22;

investimento de R$ 3.000 mensais, tri milionário, e rendimentos de R$ 14.871,12. Nesses casos, o investidor já pode substituir a renda do trabalho pela renda do capital financeiro e se aposentar.

Quando os juros oscilam em torno de 0,5% ao mês, ganha-se mais com trabalho, comparado aos rendimentos fixos do capital financeiro, antes de ter finanças pessoais milionárias. Quando os juros básicos giravam em torno de 1% ao mês, juros compostos incidiam sobre montantes cada vez maiores. Nesse caso, os rendimentos do capital financeiro de milionários, provavelmente, superavam os rendimentos da ocupação principal.

É necessário a cesta básica de consumo pessoal/familiar ser controlada em determinado valor nominal inferior ao valor do percentual planejado de investimento da renda do trabalho. Este deve ser investido a cada mês antes das despesas residuais. Após certo prazo, passa a importar sim mais a taxa de juro nominal em comparação à taxa de juro real. *A ilusão monetária é ilusão de economistas*.

Rendimentos de juros mensais equivalentes a cada taxa de juros ao ano sobre capital financeiro disponível

Equivalente anual Disponível \ Mensais	6,17% a.a. 0,5% a.m.	7,44% a.a. 0,60% a.m.	8,73% a.a. 0,70% a.m.	10,03% a.a. 0,80% a.m.	11,35% a.a. 0.90% a.m.	12,68% a.a. 1% a.m.	14,03% a.a. 1,1% a.m.
R$ 100.000,00	R$ 500,00	R$ 600,00	R$ 700,00	R$ 800,00	R$ 900,00	R$ 1.000,00	R$ 1.100,00
R$ 200.000,00	R$ 1.000,00	R$ 1.200,00	R$ 1.400,00	R$ 1.600,00	R$ 1.800,00	R$ 2.000,00	R$ 2.200,00
R$ 300.000,00	R$ 1.500,00	R$ 1.800,00	R$ 2.100,00	R$ 2.400,00	R$ 2.700,00	R$ 3.000,00	R$ 3.300,00
R$ 400.000,00	R$ 2.000,00	R$ 2.400,00	R$ 2.800,00	R$ 3.200,00	R$ 3.600,00	R$ 4.000,00	R$ 4.400,00
R$ 500.000,00	R$ 2.500,00	R$ 3.000,00	R$ 3.500,00	R$ 4.000,00	R$ 4.500,00	R$ 5.000,00	R$ 5.500,00
R$ 600.000,00	R$ 3.000,00	R$ 3.600,00	R$ 4.200,00	R$ 4.800,00	R$ 5.400,00	R$ 6.000,00	R$ 6.600,00
R$ 700.000,00	R$ 3.500,00	R$ 4.200,00	R$ 4.900,00	R$ 5.600,00	R$ 6.300,00	R$ 7.000,00	R$ 7.700,00
R$ 800.000,00	R$ 4.000,00	R$ 4.800,00	R$ 5.600,00	R$ 6.400,00	R$ 7.200,00	R$ 8.000,00	R$ 8.800,00
R$ 900.000,00	R$ 4.500,00	R$ 5.400,00	R$ 6.300,00	R$ 7.200,00	R$ 8.100,00	R$ 9.000,00	R$ 9.900,00
R$ 1.000.000,00	R$ 5.000,00	R$ 6.000,00	R$ 7.000,00	R$ 8.000,00	R$ 9.000,00	R$ 10.000,00	R$ 11.000,00
R$ 2.000.000,00	R$ 10.000,00	R$ 12.000,00	R$ 14.000,00	R$ 16.000,00	R$ 18.000,00	R$ 20.000,00	R$ 22.000,00
R$ 3.000.000,00	R$ 15.000,00	R$ 18.000,00	R$ 21.000,00	R$ 24.000,00	R$ 27.000,00	R$ 30.000,00	R$ 33.000,00
R$ 4.000.000,00	R$ 20.000,00	R$ 24.000,00	R$ 28.000,00	R$ 32.000,00	R$ 36.000,00	R$ 40.000,00	R$ 44.000,00
R$ 5.000.000,00	R$ 25.000,00	R$ 30.000,00	R$ 35.000,00	R$ 40.000,00	R$ 45.000,00	R$ 50.000,00	R$ 55.000,00
R$ 6.000.000,00	R$ 30.000,00	R$ 36.000,00	R$ 42.000,00	R$ 48.000,00	R$ 54.000,00	R$ 60.000,00	R$ 66.000,00
R$ 7.000.000,00	R$ 35.000,00	R$ 42.000,00	R$ 49.000,00	R$ 56.000,00	R$ 63.000,00	R$ 70.000,00	R$ 77.000,00
R$ 8.000.000,00	R$ 40.000,00	R$ 48.000,00	R$ 56.000,00	R$ 64.000,00	R$ 72.000,00	R$ 80.000,00	R$ 88.000,00
R$ 9.000.000,00	R$ 45.000,00	R$ 54.000,00	R$ 63.000,00	R$ 72.000,00	R$ 81.000,00	R$ 90.000,00	R$ 99.000,00
R$ 10.000.000,00	R$ 50.000,00	R$ 60.000,00	R$ 70.000,00	R$ 80.000,00	R$ 90.000,00	R$ 100.000,00	R$ 110.000,00

Obs.: elaboração de Fernando Nogueira da Costa

Um exercício numérico mostra o impacto acumulado devido à elevação de juros no mês. A taxa de juros de 0,5% ao mês (a.m.) equivale à de 6,17% ao ano (aa); a de 1,0% a.m. à de 12,7% aa; e a de 1,5% a.m. de 19,6% aa.

Consulte um site com uma calculadora da taxa de juro real, por exemplo, https://www.clubedospoupadores.com/calcular-taxa-de-juro-real, ou faça a seguinte conta com uma calculadora financeira:

1% ao mês é taxa equivalente a **12,68% ao ano**
(em HP-12C: **100 PV 1 i 12 n FV ?** = 112,68)

Quando a taxa Selic permanece em 14,25% aa, ela equivale à 1,1% a.m.. Se o COPOM (Comitê de Política Monetária) anunciasse uma elevação para 15,1% aa (como foi a média anual do juro real entre 1995 e 2002), a taxa de juros média mensal aumentaria em um décimo de ponto percentual mensal, isto é, para 1,2% a.m..

O *Private Banking* com volume de negócios financeiros superior a R$ 5 milhões nesse caso de juros a 1,1% a.m. tinha ganho de capital em renda fixa superior a R$ 745 mil por ano. A pergunta-chave é a seguinte: estaria preocupado desse ganho nominal manter o poder aquisitivo real do seu estoque de capital suficientemente para seu consumo? Ora, se ele gastasse com sua cesta básica de consumo familiar, anualmente, por exemplo, cerca de R$ 240.000 de seus rendimentos financeiros, teria ainda mais de ½ milhão de reais para elevar sua capitalização.

Na Selic média em 252 dias úteis, os juros anuais médios foram de 2014 a 2018, respectivamente, 10,9%, 13,9%, 14,1%, 10,1%, e 6,5%. As taxas de juros reais tinham sido 4,32% aa em 2014 e 2,92% aa em 2015. Foram elevadas para 7,34% aa em 2016 e 6,94% em 2017. Caiu para 2,63% em 2018.

Na tabela abaixo também tem o cálculo considerando a inflação média durante os anos – e não acumulada no fim de cada ano. Nesse caso de melhor captação dos choques inflacionários – destacadamente, inflação de alimentos por seca de 2012 a 2016, choque tarifário em preços administrados em 2015 e inflação de serviços antes da recessão –, os juros reais nos anos de 2015 e 2016 foram significativamente distintos. Quais juros reais teriam de entrar no cálculo da capitalização? A meu ver, nenhum deles.

Indicadores	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Média 2014-20
Selic 252 dezembro	11,58	14,15	13,65	7,00	6,40	4,59	1,90	8,47
IPCA anual	6,40	10,67	6,28	2,94	3,75	4,31	4,52	5,55
Juros reais fim-do-ano	4,87	3,14	6,93	3,94	2,55	0,27	-2,51	2,74
Selic 252 média anual	11,00	13,90	14,08	10,08	6,48	5,94	2,79	9,18
IPCA médio	6,33	9,01	8,77	3,46	3,66	3,74	3,21	5,45
Juros reais médios	4,39	4,49	4,88	6,40	2,72	2,12	-0,41	3,51

Fontes: Banco Central do Brasil-IBGE (elaboração: Fernando Nogueira da Costa)

Então, entre uma taxa de juro de 7% aa com taxa de inflação de 2,94% acumulada em 12 meses, resultando 3,94% aa de juros reais, em dezembro de 2017, ou um juro nominal médio anual de 14,15% com taxa de inflação de 10,67%, deduzindo juros reais de 3,14% aa, em 2015, a preferência do "investidor qualificado" (detentor de mais de um milhão de reais) seria devido a essa ligeira diferença de 0,80 p.p. no ano de 2017?

Devido aos juros nominais, ele se satisfaria mais pela política monetária de 2015 – e não a de 2017. Neste ano, a cada milhão de reais possuído, ele ganharia R$ 70.000 no ano. No ano de 2015, teria ganhado R$ 141.500, não importando o poder aquisitivo real, acrescentado naquele ano, ser inferior ao de 2017 se ele não o exercesse de imediato.

Racionalmente, ele optaria pelo dobro dos juros nominais, pois o rendimento de dois milhões de reais, provavelmente, cobriria o gasto anual com sua cesta básica de consumo se fosse apenas rentista. Se fosse ainda assalariado, seu padrão de gastos em consumo deveria estar abaixo do fluxo de renda recebida do trabalho.

No caso do estoque de capital, os juros nominais compostos capitalizariam mais sua fortuna. Não haveria a necessidade de verificar o poder aquisitivo de imediato de seu saldo financeiro.

Dependendo do prazo (n), aporte inicial (PV), aporte mensal (PMT), cada variação dessa taxa (i) afeta significativamente o valor futuro (FV) do capital, ou seja, afeta todas as riquezas financeiras. O arbítrio da diretoria do Banco Central do Brasil impulsiona (ou não) a concentração financeira no País.

Fiz abaixo uma simulação da carreira acadêmica de professores das Universidades estaduais paulistas em RDIDP (Regime de Dedicação Integral à Docência e à Pesquisa), desconsiderando adicional por tempo de serviço, sexta-parte e outras gratificações, com base na tabela de rendimentos no fim de 2018. Capitalizando a contribuição com juros mensais de 0,5% e alongando a carreira por quarenta anos, de acordo com típicos ciclos de vida profissional, desde a graduação com 25 anos até atingir a idade mínima de 65 anos, só conseguirão manter o padrão de vida do último salário (sem as gratificações) por mais vinte anos ou 240 meses.

Sem levá-las para a aposentadoria, será incorreto descontar contribuição para SPPREV sobre as gratificações. Elas terão de ser aplicadas para a manutenção do padrão de vida familiar.

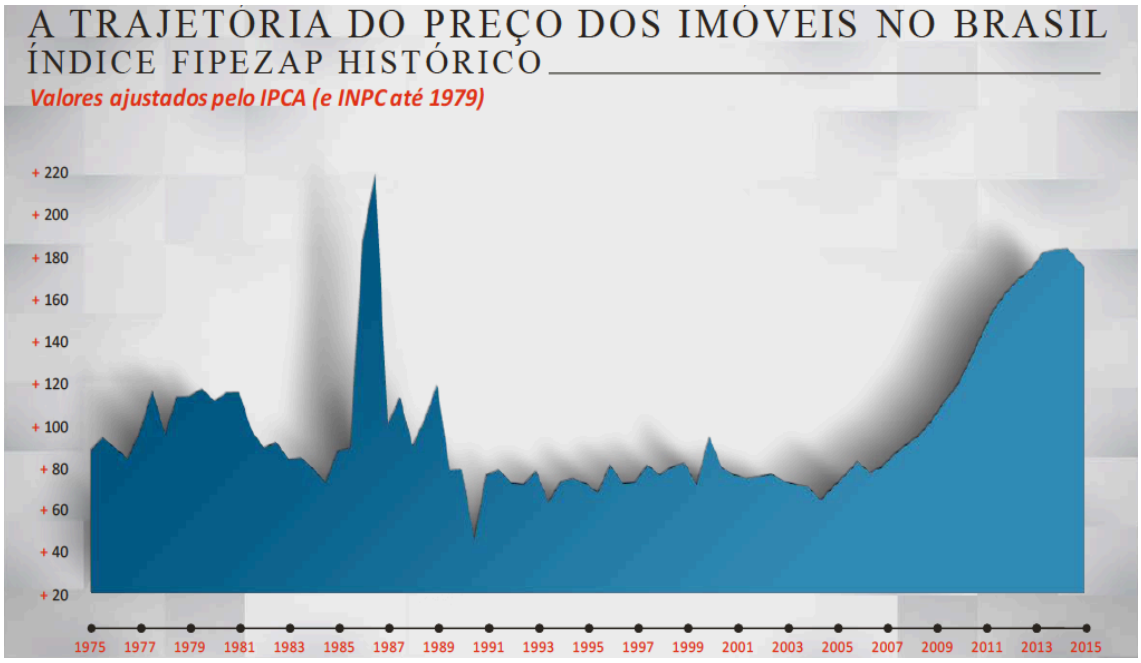
RDIDP	Vencimentos	Contribuição	Prazo	Capital c/ juros de 0.5% am
AUX ENSINO	R$ 5.234,66	R$ 597,76	5 anos = 60 meses	R$ 41.652,71
ASSISTENTE	R$ 7.743,57	R$ 958,53	10 anos = 120 meses	R$ 232.866,07
PROF. DOUTOR	R$ 10.830,94	R$ 1.422,81	10 anos = 120 meses	R$ 656.844,94
LIVRE DOCÊNCIA	R$ 12.912,64	R$ 1.766,29	10 anos = 120 meses	R$ 1.484.519,99
PROF. TITULAR	R$ 16.100,43	R$ 2.292,27	5 anos = 60 meses	R$ 2.162.326,76
CARREIRA	**COMPLETA**	**Idade: 65 anos**	**40 anos = 480 meses**	**240 Saques de R$ 15.491,58**

CAPÍTULO 4
RENDA DO CAPITAL IMOBILIÁRIO

Quais são os determinantes dos preços dos imóveis?

Os valores de mercado dos imóveis são dinâmicos, isto é, variam ao longo do tempo e entre espaços: bairros ou cidades. Sofrem influências de outras variáveis, tais como:

1. a taxa básica de juros (custo de oportunidade),
2. as taxas de juros do crédito imobiliário e
3. o rendimento do aluguel.



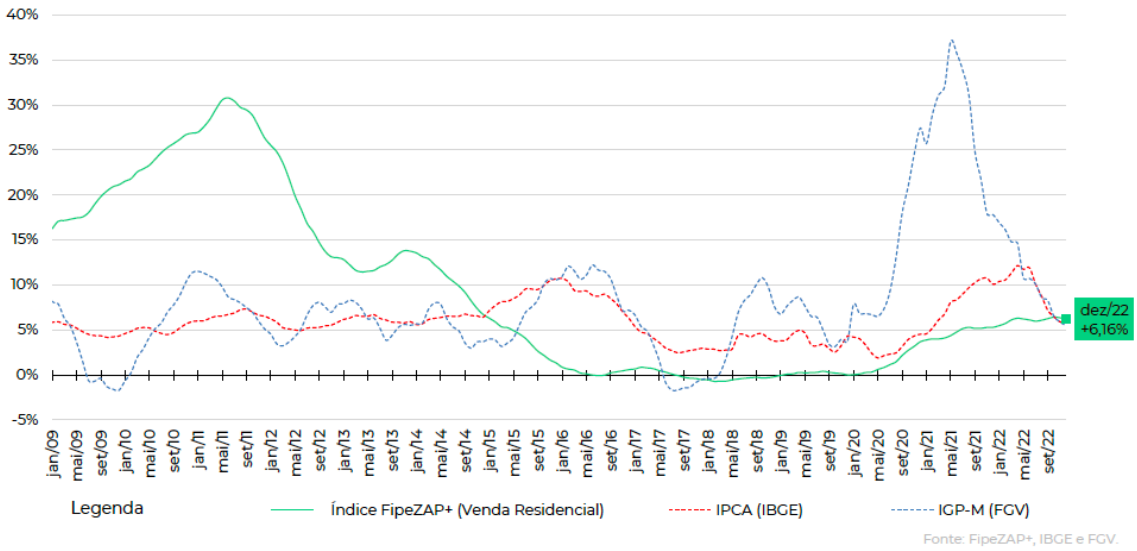
Pelo gráfico acima, extraindo a oscilação "fora-da-curva" em 1986, devido à "bolha do Plano Cruzado", ocorreram os seguintes ciclos de preços dos imóveis no Brasil.

Ciclos de Preços	Período	Variações e médias anuais
PND pós "milagre econômico"	1975 a 1977	+32% (15% a.a.)
Crise do "*subprime* brasileiro"	1978 a 1984	-38% (15% a.a.)
Redemocratização	1985 a 1989	+63% (12% a.a.)
Reviravolta neoliberal	1989 a 1990	-62% (48% a.a.)
Ciclo neoliberal	1991 a 2004	-18% (-2% a.a.)
Ciclo social-desenvolvimentista	2005 a 2014	+192% (11% a.a.)

O comportamento histórico do Índice FipeZap de venda residencial com a variação mensal mostra o *pico* ter acontecido em abril de 2011 (+2,69%) e o *piso* em maio de 2017 (-0,16%).

Comportamento do Índice FipeZAP+ de venda residencial e de outros índices de preço (variações acumuladas em 12 meses)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Índice FipeZAP+	+21,13%	+26,86%	+26,32%	+13,03%	+13,74%	+6,70%	+1,32%	+0,57%	-0,53%	-0,21%	+0,00%	+3,67%	+5,29%	+6,16%
IPCA (IBGE)	+4,31%	+5,91%	+6,50%	+5,84%	+5,91%	+6,41%	+10,67%	+6,29%	+2,95%	+3,75%	+4,31%	+4,52%	+10,06%	+5,79%
IGP-M (FGV)	-1,72%	+11,32%	+5,10%	+7,82%	+5,51%	+3,69%	+10,54%	+7,17%	-0,52%	+7,54%	+3,70%	+27,42%	+17,78%	+5,45%



Fonte: FipeZAP+, IBGE e FGV.

Outubro de 2013 (+1,31%) marcou o início de um ciclo de queda nos preços dos imóveis no Brasil depois de diminuição progressiva de suas variações anuais desde 2011. A maior variação mensal seguinte só ocorreu em julho de 2021 (+0,64%), a metade daquela alta.

O acompanhamento da evolução dos *fundamentos do mercado imobiliário brasileiro* enfrenta dificuldades para antecipar o futuro:

(i) a *conjuntura política* é bastante peculiar, por exemplo, o golpismo dos Poderes Legislativo e Judiciário para derrubar a Presidenta reeleita para o Poder Executivo em 2014 e a eleição de um governo inepto com populismo de extrema-direita;

(ii) faltam *dados históricos* para saber como os preços se movimentaram em outros ciclos de baixa; e

(iii) é difícil supor quando haverá um *ciclo de correção*, após a grande expansão no crédito imobiliário no país, seguida de baixa de preços de imóveis, em período de mudança estrutural do mercado imobiliário com o maior programa de financiamento habitacional já implementado: *Minha Casa Minha Vida*.

Esse comportamento era significativamente distinto do auge do *boom*, em 2010, quando os preços subiram apenas naquele ano 26,9% em termos nominais e 21% em termos reais.

Os economistas costumam atribuir *ciclos de alta nos preços de imóveis* a uma combinação de três fatores:

(i) demografia (formação de novas famílias, movimentos imigratórios etc.),

(ii) aumento da renda,

(iii) mudanças na oferta ou nas condições de financiamento imobiliário,

(iv) custo de oportunidade em relação à taxa de juro básica ou rendimentos financeiros alternativos de ganho.

A avaliação dos *fundamentos do mercado de imóveis residenciais brasileiro* é tradicionalmente realizada de três formas:

(i) pela relação preço-renda (*price-to-income*),

(ii) pela rentabilidade do aluguel (*rental yield*), e

(iii) por alguma medida de capacidade efetiva de compra dos imóveis (*affordability* leva em conta preço de venda, renda das famílias e condições de financiamento imobiliário).

Não existe consenso ou padrão internacional nas metodologias para seu cálculos.

Quem consegue comprar imóvel para morar ou revender?

A relação entre o preço dos imóveis e a renda das famílias é importante porque mostra *o quanto a compra de uma moradia pesa no orçamento doméstico*. No longo prazo, espera-se essa relação ser estabelecida com certa normalidade. Entretanto, é teoricamente possível haver *períodos de descolamento* dessas variáveis, causados em geral por alguma mudança estrutural do mercado.

As medidas preço-renda (*price-to-income*), apresentadas no Boletim do FIPE-ZAP, utilizam como base de referência o preço de um apartamento médio de 70 m^2 como *o valor médio de cada cidade*, medido pelo Índice FipeZap. Considera apenas as cidades nas quais o IBGE acompanha mensalmente *a renda média do trabalho* e *a renda média familiar da respectiva região metropolitana*. A relação pesquisada é a do preço do imóvel com a renda total da família.

Não se está afirmando a família gastar toda a sua renda na compra do imóvel. O indicador serve apenas para acompanhar a capacidade de compra e comparar mercados diferentes.

No Brasil, a cidade com a maior *relação preço-renda* era o Rio de Janeiro. Em fevereiro de 2015, essa relação era de 17,3: a família carioca média levaria mais de 17 anos para pagar um apartamento típico de 70 m^2. Em contrapartida, Porto Alegre era a cidade com a relação mais favorável em média, onde as famílias tinham mais facilidade para comprar seus imóveis.

Essa relação era, em geral, estável ao longo do tempo. A exceção ficou por conta do período entre 2009 e 2012, onde São Paulo, Rio de Janeiro e Recife viram um 'encarecimento' dos imóveis.

Essa mudança de patamar se explicava, em boa medida, pela queda nos juros e aumento dos prazos do financiamento imobiliário. A estabilidade na relação preço-renda, de 2012 até 2015, ilustrava *a forte correlação entre os mercados de trabalho e imobiliário*.

Depois, em cenário quando o emprego se deteriorou, o comportamento dos preços foi muito menos variável.

A Fipe e o ZAP apresentaram, na primeira edição do seu Boletim, um novo indicador: *a Capacidade de Compra do Imóvel* (CCI/FipeZap). O indicador sintetizava a relação entre o preço dos imóveis, a renda das famílias e as condições de financiamento imobiliário, indicando quantos metros quadrados (ao preço médio) a família média de determinada localidade conseguiria comprar.

Seu cálculo era feito da seguinte forma: utilizando as séries de taxa de juros e prazo médios do financiamento imobiliário, divulgadas pelo Banco Central, calculava para cada mês o valor da parcela do financiamento do metro quadrado médio de cada cidade.

Por exemplo, São Paulo tinha, em fevereiro de 2015, o valor médio anunciado de R$ 8.493. Segundo o Banco Central, a taxa média de juros naquele mês foi de 8,43% ao ano e o prazo médio foi de 28,7 anos. Portanto, a parcela média era de R$ 63,74.

Considerando uma família financiar 80% do valor do imóvel (20% de entrada), multiplicava o valor obtido para a parcela por 80%. Para saber quantos m^2 a família pode comprar, respeitava o limite de 30% da renda.

Segundo a Pesquisa Mensal do Emprego (IBGE), na Região Metropolitana de São Paulo, a renda média no mesmo mês analisado foi de R$ 2.248. Portanto a renda disponível para compra de imóvel era em média de R$ 674, considerando a renda bruta (e não líquida).

Se a renda familiar era de 1,5 vezes a renda média do trabalhador, chegava a uma renda mensal de R$ 1.011. Portanto, a Capacidade de Compra do Imóvel em São Paulo teria sido de 20 m^2 naquele mês. Se a família média de São Paulo quisesse comprar um imóvel com valor do m^2 igual ao da média da cidade, ela conseguiria comprar um imóvel com apenas 20 m^2 de área.

A ordem de grandeza dos resultados foi bastante pequena. É problemático construir *medidas de capacidade de compra de imóveis,* em países em desenvolvimento, porque se usa a renda do trabalho como a medida de rendimentos.

Primeiro, existe *uma grande desigualdade de renda*. Implica em uma parcela grande da população não ter acesso a imóveis acima de determinado padrão, mas outra parcela significativa ter rendimentos suficientes.

Segundo, há *outras fontes relevantes componentes da renda familiar*, além da renda do trabalho, como transferências do governo, rendimentos com aplicações financeiras etc. Se fossem incorporadas à análise, resultariam em uma capacidade de compra maior.

Porém, o mais relevante desse indicador não era o seu *nível*, mas sim sua *dinâmica temporal*. O Boletim analisou a evolução da CCI/FipeZap, desde março de 2011, o primeiro mês da série de juros e prazos disponibilizada pelo Banco Central do Brasil.

Um gráfico mostrou a evolução da média simples do indicador de cinco cidades: São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Recife e Salvador, pois Porto Alegre somente tinha dados de preços de imóveis desde 2012. Notava-se *uma marcante estabilidade da série histórica*, inesperada caso levasse em conta no período ter havido significativas variações nos preços, na renda e nas condições de crédito.

Como em outros mercados, *o preço era a variável de ajuste* às demais condições de demanda e oferta. Desde 2011, *as mudanças na renda e na combinação juros/prazo* tinham forte poder explicativo sobre o movimento dos preços dos imóveis.

Esse diagnóstico permitia projetar o movimento dos preços a se esperar para o curto prazo. O mercado de trabalho brasileiro vivia *o início de um longo ciclo de deterioração*.

Além disso, as condições para o financiamento da casa própria ficaram menos favoráveis aos compradores. Enquanto esse cenário se mantivesse, conviveria com uma tendência de estabilidade ou queda nos preços.

Uma abertura regionalizada ou localizada do indicador era interessante para apontar se (e onde) ainda existiam oportunidades. Algumas desagregações por bairros ilustraria a capacidade explicativa do CCI/FipeZap.

A rentabilidade do aluguel (rental yield) é superior aos rendimentos de juros?

Há duas formas de os proprietários de imóveis obterem ganhos financeiros com suas propriedades:

(i) pelo aumento de valor do seu bem (equivalente a ganho de capital) e

(ii) pelo recebimento de aluguéis.

A parcela da rentabilidade referente ao aluguel é calculada através da divisão do valor recebido com a locação do imóvel pelo valor de venda dele. Para obter a rentabilidade em termos anuais, multiplica-se essa razão por doze, porque o aluguel normalmente é um valor mensal.

O *retorno de um investidor com aluguéis* é uma informação importante não somente para quem investe em imóveis, mas para todas as famílias. Afinal, cada qual sempre pode escolher entre ocupar um domicílio próprio ou alugar um imóvel.

A comparação da rentabilidade do aluguel com a taxa de juros da economia ajuda a compreender o que deve acontecer com os preços dos imóveis.

Se a rentabilidade da locação está baixa, devem acontecer dois movimentos comportamentais:

(i) um número maior de famílias irá optar por *alugar um imóvel ao invés de comprar*, e

(ii) os investidores vão preferir *vender seus imóveis e aplicar o dinheiro* em alguma alternativa mais rentável.

Esses movimentos fazem o preço do aluguel aumentar em relação ao preço de venda em queda. Eleva a *taxa de retorno com a locação* até um patamar mais razoável.

Quando a rentabilidade do aluguel estiver alta, os movimentos se invertem e a taxa deve cair ao longo do tempo. Faz o preço da compra-ou-venda do imóvel aumentar em relação ao de locação.

Portanto, *o principal fator determinante dos movimentos da rentabilidade do aluguel é a taxa de juros da economia*.

Em situações de *bolha imobiliária*, é muito comum a rentabilidade do aluguel ficar excessivamente baixa. A bolha se caracteriza, exatamente, pelo descolamento do preço de venda dos imóveis em relação aos fundamentos.

Ocorreu exatamente isso, nos Estados Unidos, durante o período anterior à crise de 2008. Entre 2000 e 2005, os EUA conviveram com taxas de juros em um patamar bastante baixo, inclusive ficaram negativas durante parte desse período. Como contrapartida da elevação dos preços de imóveis, esses juros baixos contribuíram para a redução do *rental yield* de 4,6% a.a. em 2000 a 3,5% a.a. em 2006.

Após o estouro da bolha no mercado imobiliário norte-americano, em 2007, os preços dos imóveis caíram em média 21% até 2011. Essa redução foi suficiente para levar *o retorno com aluguéis* ao patamar de 4,7% ao ano.

No Brasil, esse processo não ocorreu. Pelo contrário, a queda na rentabilidade do aluguel parece estar bem associada à tendência nos juros reais, experimentado nas últimas décadas.

Durante o período 2011-2013, no qual os juros no Brasil foram reduzidos de forma abrupta pelo Banco Central, o mercado imobiliário não parece ter sido influenciado, significativamente, por esse movimento. Essa queda durou pouco tempo, por conta da seca, quebra de oferta e inflação de alimentos, desde o verão de 2013. Ele foi de magnitude inferior ao observado nos EUA entre 2000-2005.

No Brasil, os preços dos imóveis seguiram os fundamentos do mercado. A questão da *bolha imobiliária* não se esclarece em função de pressuposto "equilíbrio da taxa de juros real". Esta taxa foi elevada por a Selic se manter em alto patamar (14,25% aa equivalente a 1,1% a.m.) entre julho de 2015 e outubro de 2016 – e depois de ter provocado uma Grande Depressão, no período, entrou em tendência de queda lenta.

O *retorno médio com o aluguel* no Brasil ficou abaixo dos juros reais no período de alta da taxa de juro, fixada pelo Banco Central.

De fato, em fevereiro de 2015, o Índice FipeZap apontou um retorno anualizado de 4,9%, enquanto a taxa de juros real já estava acima de 6% ao ano.

Isso significava investir em um imóvel com o objetivo de renda (aluguel) não era um bom negócio do ponto de vista financeiro. Só ocorreria um *ganho de capital* caso houvesse um inesperado aumento real dos preços dos imóveis.

É razoável esperar o retorno com aluguel ser superior aos juros básicos da economia, porque o mercado imobiliário traz riscos de volatilidade e o imóvel se deprecia ao longo do tempo. Por conta desse custo de oportunidade, essa expectativa nem sempre se confirma.

Quando se filtrava a série dos juros reais de oscilações de curto prazo e mantinha apenas sua tendência de longo prazo, o retorno com aluguel tinha sido em média 1,1 ponto percentual maior face aos juros. Mas, naquela conjuntura de elevação de juros, a diferença entre a tendência de longo prazo dos juros e o retorno com aluguel estava em 0,8 ponto percentual. Oscilações conjunturais se diferenciam da tendência de crescimento ou queda em longo prazo.

Em suma, *o preço do imóvel responde aos juros e à renda* da seguinte forma:

(i) a renda deve estar mais associada ao *preço de locação*, medida da propensão ao gasto direto com 'moradia';

(ii) dado esse valor, o chamado 'custo intertemporal do dinheiro' (ou juro) define *o valor presente do imóvel*.

Houve ou não uma bolha imobiliária brasileira?

Um problema, para responder taxativamente, é *a definição de bolhas não ser precisa*. O termo *bolha* remete ao descolamento do preço de um ativo em relação aos seus fundamentos. No Brasil, isso não ocorreu: *houve aumento da renda e queda dos juros reais*.

Apesar desses fundamentos do mercado imobiliário terem passado por um *ciclo muito virtuoso,* de 2005 a 2013, a expansão da

renda e a redução dos juros não duraram para sempre. Ao contrário, a volta da Velha Matriz Neoliberal levou a uma nova *fase recessiva do ciclo econômico*, devido à *desalavancagem financeira*, quando o emprego caiu e o crédito se encareceu.

Por isso, há dificuldade em 'projetar' qual será o movimento no preço dos imóveis, levando em consideração diversas opiniões subjetivas sobre qual deve ser um pressuposto *juro real de 'equilíbrio'* da economia brasileira. Em mercado dinâmico, isto é, com variações ao longo do tempo, isso não existe!

Outra consideração deve ser feita. *A rentabilidade do aluguel é uma medida de retorno real e não nominal*. O fluxo financeiro da compra e locação de um imóvel é semelhante ao de um título público, como a NTN-B: compra-se um ativo, cujo valor nominal muda ao longo dos anos.

Imagine comprar um imóvel hoje e vendê-lo daqui a 10 anos. Muito provavelmente o valor futuro recebido pelo comprador será *nominalmente* maior face ao pago no momento da compra. Além disso, o dono do imóvel terá recebido um pagamento periódico de aluguel paralelo ao cupom dos títulos públicos.

Este também sofrerá reajustes periódicos de acordo com a inflação. Em termos reais, não basta comparar a rentabilidade nominal do aluguel com a taxa nominal de retorno da poupança ou do CDI.

Teria de deflacionar eventual ganho, caso a meta seja realizar o poder de compra no fim de determinado período. Caso não tenha esse plano, mas interesse sim *o planejamento da vida financeira em longo prazo*, quanto maiores forem os rendimentos nominais, melhor!

As cidades são determinantes do preço de venda residencial?

Com base na amostra de imóveis residenciais anunciados para venda nas as 50 cidades monitoradas pelo Índice FipeZap de Venda Residencial, o preço médio calculado em dezembro de 2020 foi de R$ 7.486 /m² e em dezembro de 2022 elevou-se para R$ 8.321 /m².

O ranking das capitais monitoradas com registro do preço de venda mais elevado se alterou, nesse último biênio: Rio de Janeiro (de R$ 9.437 /m² para R$ 9.859 /m²), São Paulo (de R$ 9.329 /m² para R$ 10.196 /m²) e Brasília (de R$ 7.985 /m² para R$ 8.726 /m²). Vitória ultrapassou a todas e ficou com imóvel mais caro em média (R$ 10.481 /m²)

Belo Horizonte oferecia, em 2020, imóveis mais baratos: R$ 6.908 /m². Ficou, em 2022, em R$ 7.623 /m², próximo da média ponderada de 50 cidades: R$ 8.321 /m².

Entre as capitais monitoradas com menor valor médio de venda residencial por metro quadrado, destacaram-se Campo Grande (R$ 5.232 /m²), João Pessoa (R$ 5.430 /m²) e Salvador (R$ 5.649 /m²).

Morar no interior era mais barato. Por exemplo, Campinas tinha o preço médio de R$ 5.507 /m² em 2020 e passou R$ 5.681 /m² em 2022. Betim, na Grande Belo Horizonte, era apenas R$ 3.064 /m² e se manteve como a cidade de venda mais barata: R$ 3.554 /m².

Se quisesse morar no litoral, Santos pedia antes R$ 5.544 /m² e depois R$ 5.897 /m². Porém, Balneário Camboriú tornou-se *o município mais caro do país*: R$ 11.447 /m². Comprar imóvel no Balneário Camboriú já era muito caro em 2020: R$ 7.712 /m² – o quarto mais caro do país.

Era preço médio acima do encontrado em Florianópolis: R$ 7.419 /m². Nesta capital, elevou-se para R$ 9.569 /m² entre os dois últimos anos.

O bairro mais caro determina o preço médio?

A capital paulista concentra seis dos dez bairros com o maior valor por metro quadrado para *casas*, de acordo com a Loft Dados, núcleo de inteligência de mercado da plataforma imobiliária.

Os quatro primeiros bairros da lista são paulistanos: Jardim Europa, Jardim América, Vila Nova Conceição e Jardim Paulistano, com metro quadrado a R$ 21.053, R$ 20.313, R$ 17.964 e R$ 16.129, respectivamente.

O dado utilizado é *a mediana*, ou seja, o valor mais central obtido ao se colocar todos os valores de metro quadrado em ordem crescente.

A quinta colocação fica com um bairro paulista, mas não paulistano. É a Riviera, em Bertioga, no litoral do Estado, com preço mediano de R$ 14.809.

Para efeito de comparação, o valor médio do metro quadrado das casas à venda no país é de R$ 3.756, quase seis vezes menor do que no bairro mais caro.

Completam o ranking dos dez bairros mais caros para casas outras duas vizinhanças paulistanas, Vila Olímpia e Pinheiros, assim como dois bairros cariocas, Jardim Botânico e Gávea, e Jurerê Internacional, em Florianópolis. Veja a tabela completa abaixo.

Dez bairros no país com maior valor de metro quadrado de venda para casas

Em R$

Jardim Europa (São Paulo)	21.053
Jardim América (São Paulo)	20.313
Vila Nova Conceição (São Paulo)	17.964
Jardim Paulistano (São Paulo)	16.129
Riviera (Bertioga)	14.809
Jardim Botânico (Rio de Janeiro)	12.638
Jurerê Internacional (Florianópolis)	12.424
Vila Olímpia (São Paulo)	11.508
Pinheiros (São Paulo)	11.277
Gávea (Rio de Janeiro)	11.190

Fonte: Valor da mediana do metro quadrado nas regiões, da Loft Dados

Na lista dos 50 bairros brasileiros com maior valor de metro quadrado, São Paulo tem 33 posições.

Embora as casas ainda sejam 85% do total de residências do país, segundo dados da Loft, *a participação delas no total das construções vem caindo a cada década em algumas capitais*. Em São Paulo, casas eram 65% das construções da década de 1940, depois 63% na de 1970 e apenas 15% nos anos 2010.

Em Porto Alegre, passaram de 65% na década de 1940 para 21% na de 1970 e 15% na década passada. O mesmo ocorreu com Belo Horizonte, porque a capital mineira viu a proporção de casas nas construções cair de 81% para 46% e chegar a 26% no mesmo período.

Dados de outubro de 2022 da Loft apontam a maior parte das moradias em São Paulo já ser de *apartamentos*, mas a diferença é pequena. *Casas são 48% do total de residências na cidade*. Em outras capitais, *as moradias térreas seguem em baixa*: em Belo Horizonte, são 34% do total. Em Porto Alegre, 24%, e, no Rio, 21%.

Outro dado interessante para o potencial comprador de imóvel avaliar diz respeito à diferença entre preço transacionado (efetivamente pago pelas casas à venda) e o pedido por metro quadrado nos anúncios nas capitais paulista, mineira e gaúcha.

Em São Paulo, o valor *pedido* é 15% superior ao *transacionado*, passando de R$ 6 mil para R$ 5.119. Em Belo Horizonte, a diferença é menor, de apenas 3%: enquanto a média dos anúncios é de R$ 4,2 mil, o valor médio transacionado é de R$ 4,1 mil.

Em Porto Alegre a situação é inversa, com valor pago 29% acima do pedido nos anúncios. Saltam de R$ 4,4 mil para R$ 5,7 mil. Por qual razão? Talvez pela escassez de ofertas aumentar no tempo...

Com o valor mais alto por metro quadrado, a área média (115 metros quadrados) das casas vendidas em São Paulo é menor se comparada às das duas outras capitais. Em Belo Horizonte, o tamanho médio é de 165 metros quadrados, enquanto em Porto Alegre é de 135 metros quadrados.

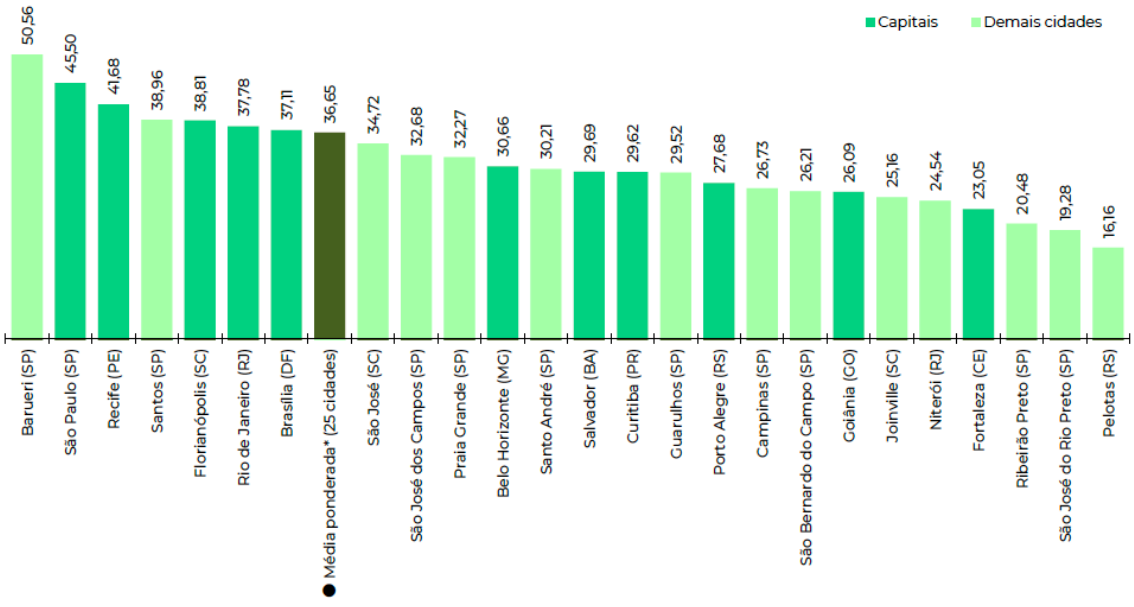
Cito ainda como exemplos de "bairros nobres" ao considerar os preços de venda de todos os imóveis residenciais: Leblon no Rio de

Janeiro (R$ 21.920 /m²), Savassi em Belo Horizonte (R$ 13.219 / m²), Setor Sudoeste em Brasília (R$ 10.830 /m²) e Barra em Salvador (R$ 7,798 /m²). O bairro top em Fortaleza encareceu no último biênio (de R$ 7.535 /m² para R$ 9.394 /m²).

Em lugar de imobilizar dinheiro em imóvel, o aluguel não oferece melhor custo de oportunidade?

Com base em dados de todas as 25 cidades monitoradas pelo Índice FipeZap de Locação Residencial, o preço médio do aluguel encerrou o mês de dezembro de 2020 em R$ 30,46 /m² e se elevou para R$ 36,65 em dezembro de 2022. Entre as 11 capitais monitoradas, São Paulo se manteve como a capital com o preço médio mais elevado (de R$ 40,06 /m² para R$ 45,50 /m²). Confira o gráfico abaixo para o fim do ano 2022.

Comparativo do preço médio de locação de imóveis residenciais no último mês (R$/m²)



Fonte: FipeZAP+. Nota: (*) média ponderada calculada com base nos dados das 25 cidades monitoradas pelo Índice FipeZAP+ de Locação Residencial.

Logo, pode-se morar em Fortaleza com o dobro do espaço, pagando o mesmo valor, ou pela metade do custo da habitação com mesmo espaço em São Paulo!

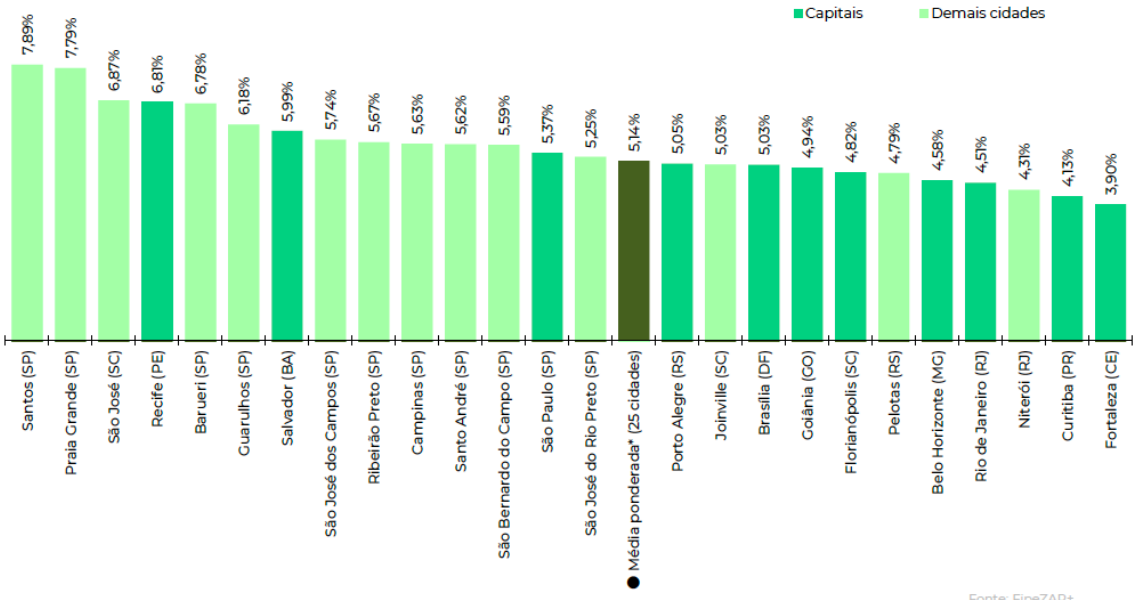
Se não depender de renda do trabalho ativo é o caso de se pensar. O PIB per capita em Fortaleza era R$ 23.045, enquanto o de

São Paulo era R$ 57.071. Então, 100 m² alugados em São Paulo custariam R$ 4.000 sem condomínio e IPTU; em Fortaleza, R$ 1.700.

Rentabilidade do aluguel é a razão entre o preço médio de locação e o preço médio de venda dos imóveis. É uma medida de rentabilidade (*rental yield*) para o investidor decidir se opta em adquirir o imóvel com a finalidade de obter renda com aluguel ao longo do tempo. Nesse sentido, o indicador pode ser utilizado para avaliar a atratividade do mercado imobiliário em relação a outras opções disponíveis aos investidores a cada momento do tempo.

Esse *rental yield* é variável. A taxa anualizada maior em 2022 ocorreu em Santos (7,89%) e a menor em Fortaleza (3,90%). São Paulo (5,37%) ficou pouco acima da média ponderada de 25 cidades (5,14%). Campinas (5,63%) ficou ligeiramente acima. A maioria das capitais ficou abaixo da média conforme o gráfico abaixo.

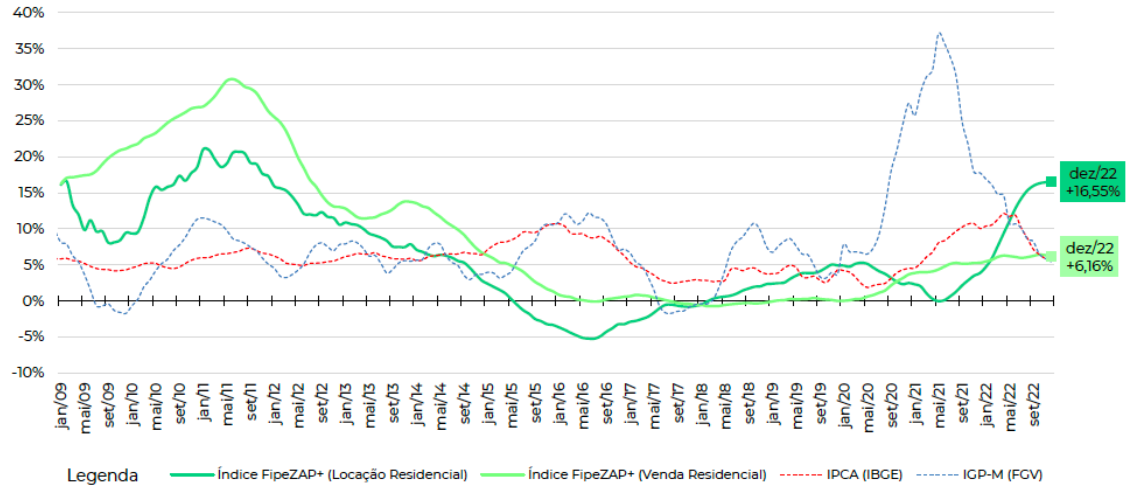
Comparativo do *rental yield* mensal no último mês (taxa anualizada - % ao ano)



Em Campinas, o preço médio de locação é R$ 26,73 /m², abaixo da média nacional de R$ 36,65 /m². O aluguel é pouco mais da metade do médio de São Paulo: R$ 45,50 /m². No Rio de Janeiro é R$ 37,38 /m² e em Brasília R$ 37,11 /m².

Comportamento da série do Índice FipeZAP+ de locação residencial e outros índices de preço (variações em 12 meses)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Índice FipeZAP+ (Locação Residencial)	+9,46%	+18,56%	+17,30%	+10,58%	+7,86%	+2,83%	-3,34%	-3,23%	-0,69%	+2,33%	+4,93%	+2,48%	+3,87%	+16,55%
Índice FipeZAP+ (Venda Residencial)	+21,13%	+26,86%	+26,32%	+13,03%	+13,74%	+6,70%	+1,32%	+0,57%	-0,53%	-0,21%	+0,00%	+3,67%	+5,29%	+6,16%
IPCA (IBGE)	+4,31%	+5,91%	+6,50%	+5,84%	+5,91%	+6,41%	+10,67%	+6,29%	+2,95%	+3,75%	+4,31%	+4,52%	+10,06%	+5,79%
IGP-M (FGV)	-1,72%	+11,32%	+5,10%	+7,82%	+5,51%	+3,69%	+10,54%	+7,17%	-0,52%	+7,54%	+3,70%	+27,42%	+17,78%	+5,45%



Vale comprar imóvel para fazer locação?

O Índice FipeZAP+ de Locação encerrou o ano 2022 com uma alta acumulada de 16,55%, superando nesse horizonte temporal a inflação medida pelo IPCA/IBGE (+5,79%) e pelo IGP-M/FGV (+5,45%). Em termo de perspectiva histórica, trata-se do *maior resultado anual apurado pelo índice desde 2011*, quando os preços de locação se elevaram, em média, 17,30%.

Individualmente, todas 25 cidades monitoradas exibiram incremento nos preços em 2022, incluindo as 11 capitais supracitadas, onde essa valorização se deu em termos reais (isto é, acima da inflação): Goiânia (+32,93%); Florianópolis (+30,56%); Curitiba (+24,47%); Fortaleza (+21,33%); Belo Horizonte (+20,01%); Rio de Janeiro (+17,93%); Recife (+17,07%); Salvador (+16,56%); São Paulo (+14,63%); Porto Alegre (+11,14%); e Brasília (+9,15%).

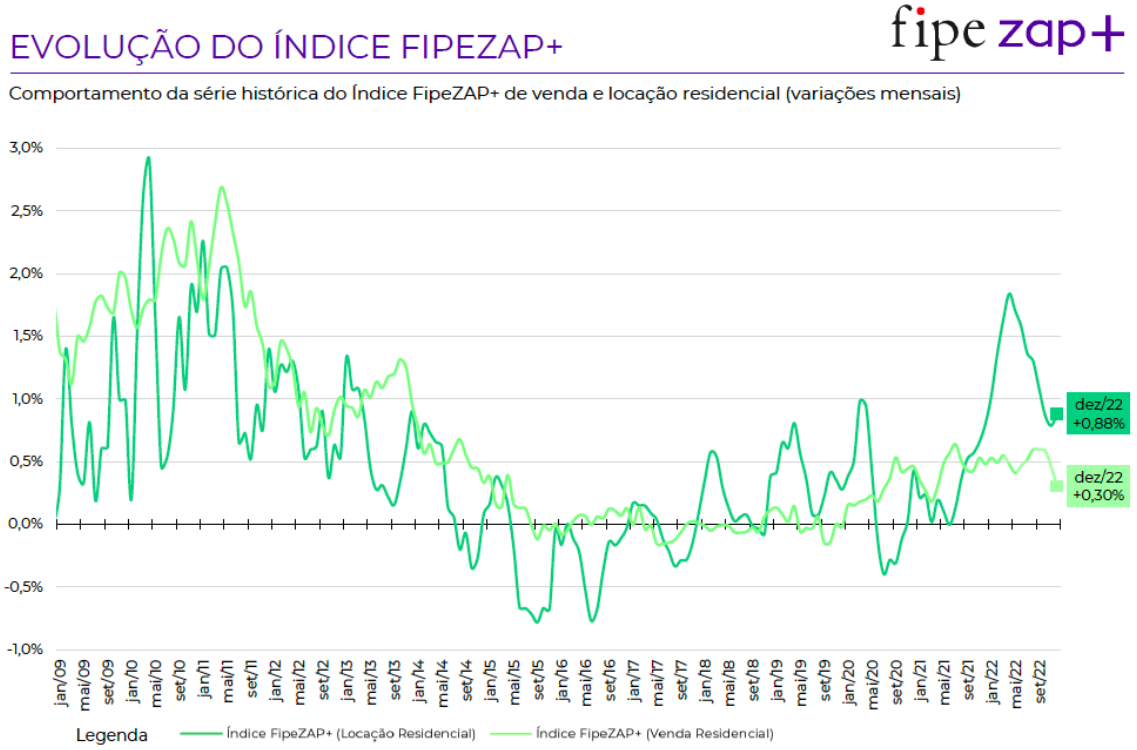
Com base em dados de 25 cidades monitoradas pelo Índice FipeZAP+ de Locação Residencial, o *preço médio do aluguel de imóveis residenciais* foi de R$ 36,65/m² em dezembro de 2022.

Restringindo-se a comparação das amostras utilizadas para o cômputo do índice nas 11 capitais acompanhadas, São Paulo

preservou o preço médio de locação residencial mais elevado (R$ 45,50/m²), sendo seguida pelos valores médios apurados em: Recife (R$ 41,68/m²), Florianópolis (R$ 38,81/m²), Rio de Janeiro (R$ 37,78/m²) e Brasília (R$ 37,11/m²). Já as capitais com menor valor de locação residencial, segundo os dados amostrais empregados para cálculo do índice, foram as seguintes: Fortaleza (R$ 23,05/m²), Goiânia (R$ 26,09/m²), Porto Alegre (R$ 27,68/m²), Curitiba (R$ 29,62/m²) e Salvador (R$ 29,62/m²).

A razão entre o preço médio de locação e o preço médio de venda dos bens imóveis (conhecida também como *rental yield*) é uma medida de *rentabilidade para o investidor* ao optar em adquirir o imóvel com a finalidade de obter renda com aluguel. Esse indicador pode ser utilizado, particularmente, para avaliar a atratividade do mercado imobiliário em relação a alternativas de investimentos.

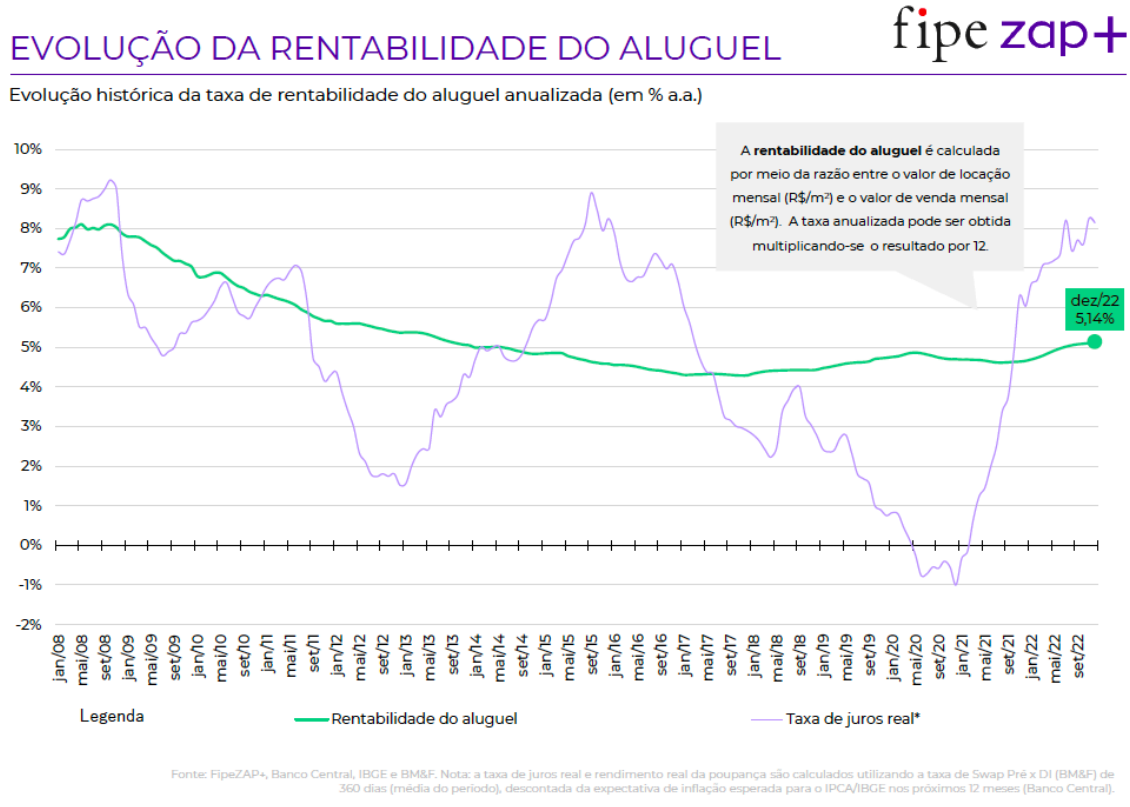
Com base nas informações de dezembro de 2022, o retorno do aluguel residencial foi apurado em 5,14% ao ano – percentual abaixo da rentabilidade projetada para aplicações financeiras de referência dos 12 meses seguintes. Na avaliação individual do *rental yield* nas 11 capitais monitoradas pelo Índice FipeZAP+, as taxas mais elevadas foram observadas em: Recife (6,81% a.a.), Salvador (5,99% a.a.) e São Paulo (5,37% a.a.).



Segundo o Índice FipeZap, a Taxa do Aluguel (*yield*: razão preço de locação / preço de venda) caiu gradativamente desde a crise imobiliária de setembro de 2008 – e recuperou pouco desde então. Em todo esse período, ficou abaixo do rendimento mensal anterior de depósitos de poupança (0,5% + TR).

O gráfico abaixo compara a evolução da rentabilidade do aluguel com a taxa de juro real. Ora, deveria comparar ela depois de *deflacionada*, ou seja, descontada a inflação.

Como esta (IPCA) de 2008 a 2022 ficou em média anual de 5,94%, o investimento em imóveis para alugar foi um negócio inferior a qualquer aplicação financeira, exceto em 2020, ano do distanciamento social e Selic a 2% aa.



O custo de oportunidade entre mercado financeiro e mercado imobiliário estanca a alta dos preços de imóveis, além, é claro, a elasticidade da demanda ao aluguel. Apenas 0,7% das pessoas ocupadas ganham acima de 20 salários mínimos e têm condições de pagar um aluguel equivalente a 35% dessa renda, fora os outros custos. Somente 7,3% recebem entre cinco e vinte salários mínimos. A renda domiciliar, quando o casal trabalha, evidentemente, é maior.

Existe a possibilidade de o *yield* (retorno sobre o valor investido) ficar menor em função da redução da velocidade de compra e venda de imóveis. Isso tornaria o mercado de aluguel ainda mais atrativo.

Cabe uma avaliação contínua se a correção de valores no mercado já foi feita e se a valorização do preço dos imóveis acompanhará a inflação nos meses do contrato. Caso se confirme esse cenário, no qual os preços de venda se estabilizam em patamares ainda altos, favorece a demanda pelo aluguel.

É melhor comprar à vista ou alugar um imóvel para moradia?

O *custo de oportunidade* indica o custo de uma decisão. Decidir fazer algo implica em uma renúncia automática de não se fazer outra coisa. Por exemplo, o custo de comprar um novo imóvel com os recursos recebidos da venda de sua residência anterior implica em uma oportunidade renunciada de usar o valor recebido e aplicá-lo em um investimento financeiro e receber dele rendimentos.

Ao mesmo tempo, o custo de não comprar um imóvel implica em renunciar aos valores intangíveis de *ter um novo imóvel próprio*. Significa também fazer um investimento imobiliário capaz de gerar um rendimento (aluguel). Dependendo de uma série de circunstâncias, poderá ser vantajoso o suficiente para fazer uma necessária reserva financeira pessoal ou um ganho de capital no futuro.

Ao comprar o imóvel à vista, o custo de oportunidade desta escolha seria a rentabilidade proveniente de ter esse montante investido em uma aplicação financeira de baixo risco e com maior liquidez. Se optar por comprar este imóvel usando todo o dinheiro, o comprador renuncia a uma rentabilidade mensal. Ela poderá superar o valor do aluguel, considerando a taxa de juro, o percentual de CDI atingido na aplicação financeira e a alíquota de 22,5% a 15% de imposto de renda.

Se com a rentabilidade financeira for possível alugar um imóvel e ainda ter um excedente ao mês para reaplicar, analisando o aspecto

puramente financeiro, é melhor alugar em vez de comprar um novo imóvel à vista.

Algumas advertências devem ser realizadas:

1. na venda de um imóvel residencial de utilização, existe isenção de IR dentro de prazo de até seis meses do produto da venda para compra de outro imóvel residencial;

2. considerar também a depreciação natural do imóvel em cerca de 1% ao ano;

3. ao comprar o imóvel, é possível serem necessários outros recursos para uma reforma ou para o mobiliário.

Quando houver a retomada de crescimento da renda na economia, propiciada por uma queda de juros e investimentos públicos e privados, haverá estabilidade no emprego e possibilidade de aumento nos preços de imóveis. Assim, para não baixar o *yield* do proprietário, ele exigirá aumento do aluguel. É preciso refazer os cálculos sempre quando as premissas econômicas são alteradas.

A resposta simples para a questão – *se é melhor comprar à vista, financiar ou alugar um imóvel* –, sob o ponto de vista puramente financeiro, exige analisar as variáveis citadas nos quadros abaixo. Mas, mesmo após essas considerações objetivas, ainda pode se ter justificativas subjetivas para comprar o novo imóvel, seja usando os recursos de venda do anterior, seja sacando dos investimentos financeiros ou mesmo financiando uma parte. O importante é estar preparado, consciente e financeiramente, para as tomadas de decisões financeiras.

Determinantes dos Preços dos Imóveis e Ganho de Capital

Preços de Imóveis	Ganhos de Capital
Dependência de Trajetória (Tendência de Alta ou Baixa)	Cenário macroeconômico incerto
Evolução da taxa de juro de referência	Custo de oportunidade em juros de investimentos alternativos
Condições do crédito imobiliário	Valor da entrada, juros e prazo de amortização
Localização do Imóvel	Preços dessincronizados por locais
Características do Imóvel	Planta, Tamanho e Acabamento
Documentação do Imóvel	Espólio ou Inventário: custo em torno de 9% do valor do imóvel

A favor de compra de imóvel	Contra compra de imóvel
Segurança contra desemprego e/ou perda de renda real	Imobilização de capital por longo prazo dada a baixa liquidez
Elevação de *status* social	Comprometimento de renda em vez de juros com outros investimentos
Valorização do imóvel ao longo do tempo futuro	Depreciação natural (~1% ao ano) e custo de manutenção
Isenção de IR do produto da venda até seis meses para compra de outro imóvel residencial	Necessários mais recursos para uma *reforma* ou o *mobiliário*
É melhor comprar à vista, financiar ou alugar um imóvel?	
Valor total da compra	Valor da entrada (% de financiamento)
Prazo e juros do financiamento	Valor do aluguel (*Rental Yield*) e custo de oportunidade

O cenário após o ciclo de alta de preços para a pessoa física investidora no mercado imobiliário inspira cautela ou oportunidade?

Imóvel é um investimento de risco. É um ativo sem tanta liquidez quanto um ativo financeiro e tem custos de manutenção significativos, destacadamente durante a vacância, IPTU, condomínio, depreciação etc. Também oferece baixa remuneração do capital, na maior parte das vezes, de 0,3% a 0,5% bruto (sem considerar os pagamentos de tributos) na forma de aluguel – isto desconsiderando o período de vacância –, ou seja, alto custo de oportunidade ao deixar de aplicar no mercado financeiro.

Atualmente, o aluguel vale o risco apenas para quem já adquiriu a casa, o apartamento ou o escritório. No caso de um imóvel comprado há dez anos, hoje essa propriedade pode valer cerca quatro vezes mais em termos nominais.

Então, se a pessoa receber 0,3% sobre o valor atual do apartamento, equivaleria a 1,2% do pago quando comprou. Muitos desavisados fazem esta conta nominal, embora ela não considere a taxa de inflação, ou seja, a corrosão do poder aquisitivo, e a taxa de depreciação do imóvel pelo uso durante esses dez anos. *A ilusão monetária leva ao autoengano*.

Para quem pensa em entrar no mercado imobiliário, após ter passado a onda de elevação dos preços dos imóveis, para obter rendimentos com aluguel, há maior probabilidade de fazer um mau negócio se não vê perspectiva de melhora do *yield* do aluguel. Sair, por exemplo, de Fundos de Investimento e colocar dinheiro no imóvel significa perder liquidez e, provavelmente, rentabilidade. O Fundo de Investimento Imobiliário talvez seja uma opção melhor para quem quer investir nesse segmento.

Para os investidores de imóveis corporativos com foco em renda, o cenário atual do segmento se mostra nada alentador, com valores de locação em queda e taxa de vacância em alta. A depressão causada pela disparidade da taxa de juro brasileira provocou uma crise sistêmica. Afeta os valores de mercado de todos os ativos, isto é, todas as formas de manutenção de riqueza.

Quando o *preço de usado* é superior ao do *preço de construção*, investe-se em construir ou comprar imóvel novo. E vice-versa.

Quando se deve comprar imóvel?

Em todas as decisões econômico-financeiras, é necessário adotar uma *visão holista* (ou *holística*): a abordagem, no campo das Ciências Humanas e Naturais, cuja prioridade é o entendimento integral dos fenômenos. Está em oposição ao procedimento analítico no qual os componentes de um sistema são tomados isoladamente – e não em interações. A adequada abordagem sociológica e política da economia brasileira deve partir da análise da sociedade global e não do indivíduo.

E daí? Qual é a implicação dessa diferença metodológica na tomada de decisões práticas?

Talvez um exemplo real seja mais esclarecedor em lugar do uso de muitas palavras ou conceitos abstratos. Dois professores titulares das universidades estaduais paulistas, um médico na USP, outro economista na UNICAMP, portanto, com o mesmo salário, tomaram decisões distintas em junho de 2015. O primeiro comprou um apartamento para investimento (61 m2), na Vila Madalena – São Paulo, por R$ 550.000,00.

Desde abril ele pesquisava a oportunidade: a variação do Índice FIPEZAP indicava os preços dos imóveis terem se elevado 29,05% de junho de 2012 até aquele mês, superando a variação do CDI no período de 28,8%. Além disso, seus colegas, os amigos e o cunhado contavam vantagens sobre seus investimentos imobiliários. Não desconfiou de, geralmente, as pessoas se vangloriarem dos ganhos e omitirem as perdas.

Aparentemente, a evolução dos preços imobiliários tinha apresentado o formato clássico de uma bolha: subida acentuada e forte desaceleração da taxa de crescimento dos preços em um período subsequente. Todas as seis maiores capitais chegaram a atingir elevações da ordem de 30%-40% no acumulado de 12 meses para em seguida reduzirem-se para variações inferiores a 10%. Entretanto, elas apresentaram ciclos de preços defasados, sugerindo

não haver uma única causa nacional determinante desse *boom-e-crash* de preços.

São Paulo apresentou uma evolução menos acentuada, com a fase de cheia e baixa da onda ocorrendo ao longo de vários anos. Ainda assim, a sustentação por quase três anos de aumentos de preços na ordem de 20% reforçava a ideia desta cidade não ter passado por uma situação de bolha imobiliária, mas sim por uma "maré cheia" ou uma "onda".

Essa onda não quebrou, subitamente, porque a série de seus preços médios não teve uma variação nominal negativa – queda absoluta –, diferentemente do ocorrido em outras cidades. Aparentava possuir um mercado imobiliário com crescimento mais sustentado por uma demanda firme.

A partir de experiências vivenciadas dos indivíduos em torno de si, o doutor-médico tomou a decisão de compra. Passados três anos, após uma primeira locação do apartamento, resolveu vendê-lo por influência de comentários a respeito de pessoas enriquecidas no mercado financeiro. Os novos-ricos da casta do jaleco branco se gabavam da proeza. Então, ele o colocou à venda por R$ 750.000. Passaram-se seis meses – e nada de aparecer comprador. A concorrência era imensa. Encontravam-se na época 2.343 apartamentos desse padrão à venda na Vila Madalena, São Paulo.

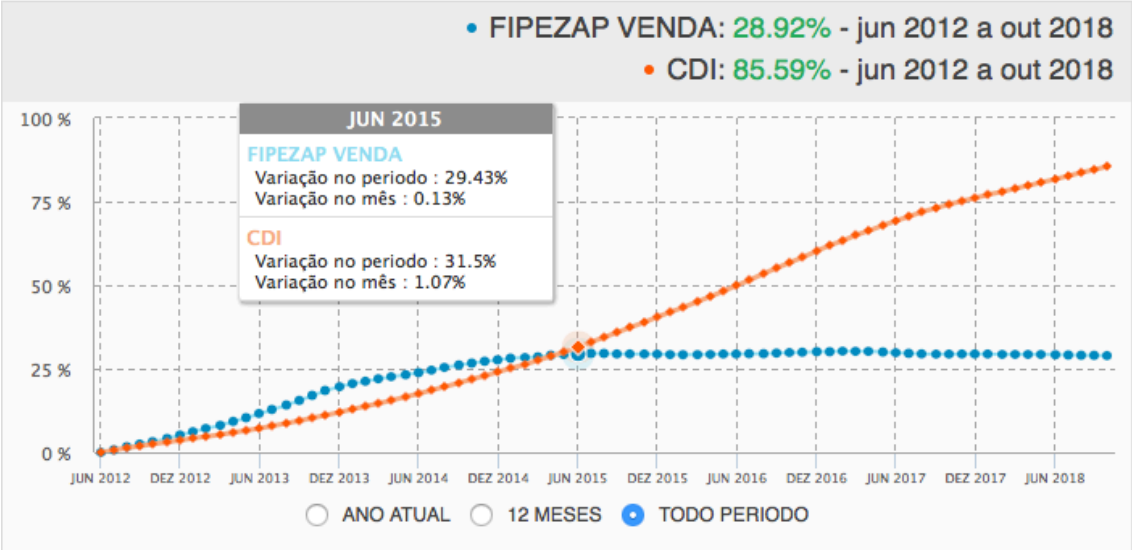
Recebeu, afinal, uma oferta do professor-economista: R$ 600.000 à vista. Contrapôs o comprador pagar o custo de corretagem (R$ 38.000) – e o negócio foi aceito. Afinal, ganhou em termos nominais R$ 50.000 ou 9%.

Desconsiderando a perda real de poder aquisitivo, porque a variação do IPCA acumulada no período (jun/15-nov/18) foi 18%, qual foi seu custo de oportunidade?

A comparação com a estratégia do economista com visão holista para o cenário futuro pode se dar uma resposta a essa pergunta. Este profissional considerou os efeitos esperados da volta da Velha Matriz Neoliberal com o Joaquim Levy. O ex-ministro da Fazenda, seguindo sua doutrina, liberou geral as tarifas.

Resultado: o choque tarifário se somou à inflação de alimentos, devido à seca vigente desde o final de 2012, e à de serviços. Como "engenheiro de obra-feita" verificou a reação contumaz do Banco Central do Brasil e percebeu a tendência firme de alta da taxa de juro, vigente desde abril de 2013.

A taxa de juro do CDI naquele mês do negócio (junho de 2015) tinha passado para um patamar acima de 1% ao mês, ou seja, a cada um milhão de reais se ganhava dez mil reais por mês. Naquele contexto não era mais uma boa estratégia econômico-financeira se gastar, seja em investimento, seja em consumo.



No fim de 2018, o gráfico acima confirmava sua previsão. Desde junho de 2015, o índice FIPEZAP em âmbito nacional caiu -1,73% e a Selic 252 média acumulou alta de 41%. Se o economista tivesse um milhão e meio de reais em investimento financeiro, rendendo 100% da Selic, ele teria, ao final desses três anos e meio, acumulado o valor suficiente para comprar aquele apartamento – e ainda manteria o capital inicial em termos nominais.

E se o economista se impressionasse com a elevação da taxa de câmbio e resolvesse "dolarizar" seu dinheiro, seguindo um mau conselho de fuga de capital? Um milhão e meio de reais seriam convertidos para US$ 437.317 com a taxa de câmbio a R$ 3,43 / dólar. Porém, no fim de 2018, com a taxa de câmbio a R$ 3,90 / US$, seriam reconvertidos por R$ 1.705.539, ou seja, ganharia apenas 14% contra 41% ganhos com os juros brasileiros.

Não teria aquele ganho suficiente para comprar o imóvel. A taxa de juro no Brasil era disparatada em relação à do resto do mundo e no exterior seu dinheiro não teria rendido tanto.

Percebe-se neste tipo de análise conjuntural com implicações práticas para o enriquecimento pessoal dois tipos de metodologia para o raciocínio. Um intuitivo adota *o individualismo metodológico*. Parte de experiências pessoais vivenciadas, porém, em contextos já ultrapassados. Nesse caso, a suposta aprendizagem da Economia se daria pela "teorização" das repetições racionais. É um método experimental de tentativa-e-erro: se deu certo, repete-se; se deu errado, toma-se outras decisões.

O conhecimento específico de economista com boa formação é o sistêmico. O *holismo metodológico* é aprendido pelo estudo sistemático em diversos níveis de abstração.

Considera os fenômenos socioeconômicos e políticos como totalidades irredutíveis à simples soma de suas partes. O significado de um evento microeconômico será plenamente compreensível se for considerado em sua relação com uma totalidade macroeconômica maior, através da qual adquire sentido.

Nesse sentido – desculpe-me o pleonasmo –, o conhecimento de teorias abstratas, por exemplo, sobre ciclo econômico e político, é pré-requisito para depois abaixar o nível de abstração e incorporar áreas de conhecimento antes abstraídas: História, Geoeconomia e Geopolítica, Economia Política, Sociologia Econômica, Economia Comportamental etc.

Quanto é a riqueza imobiliária declarada e qual é sua composição?

Tabela 22 - Bens e Direitos Valores em R$ bilhões

Tipo do Bem/Direito	Valor	%
Prédio residencial	121,89	1,2%
Prédio comercial	84,15	0,8%
Galpão	15,94	0,2%
Apartamento	1.503,88	14,4%
Casa	1.154,34	11,0%
Sala ou conjunto	77,33	0,7%
Construção	92,58	0,9%
Benfeitorias	35,79	0,3%
Loja	20,51	0,2%
Outros bens imóveis	45,95	0,4%
Terreno	471,52	4,5%
Imóvel Rural	388,90	3,7%
Total de Bens e Direitos e Percentual de Imóveis	**R$10.475,93**	**38%**

Fonte: SRF - DIRPF 2020 - AC2019 (elaboração Fernando Nogueira da Costa)

Em 2020, o PIB em valores correntes alcançou R$ 7,4 trilhões. O total de Bens e Direitos declarados nas DIRPF 2020-AC2019 atingiu R$ 10,5 trilhões. Logo o estoque da riqueza pessoal era avaliado em valor 41% acima do PIB. Nem utilizando todo o fluxo de renda anual se conseguiria comprar os ativos declarados à vista... Mais adiante falaremos do *Efeito Dotação*: o vendedor apreçar o próprio bem acima do preço pelo qual o compraria.

Em valores históricos, a soma de Ativos Imobiliários representava 38% do total, com residências (apartamentos 14% e casas 11%) sendo as maiores riquezas familiares. Segundo as DIRPF, o valor das moradias equivalia a R$ 2,658 trilhões ou 25% de todos os Bens e Direitos de Pessoas Físicas. Não estando em valores-de-mercado, não atingia o percentual da soma dos Ativos Financeiros: 50%. Veículos automotores terrestres, entre os quais automóveis, caminhões, motos etc., representavam 7% dos Bens e Direitos. Os demais bens equivaliam a 5%.

Esse grupo de "bens fixos", formado pelos ativos imobiliários e automotores, oscila de acordo com o ciclo de preços, especialmente, quando há uma bolha de ativos com *boom* e *crash*. Por exemplo, no fim de 2019, o valor de todos os imóveis (R$ 4 trilhões) chegavam a 54% do PIB.

Quanto mais antiga for a aquisição do bem, seu valor histórico se deprecia mais em proporção de um PIB crescente. Entretanto, muito da expansão pode refletir a acelerada valorização imobiliária, cujo pico de variações anuais nos preços foi atingido em 2011, com a maior aquisição de imóveis impulsionada pelo financiamento habitacional.

Em 2001, antes do *boom* do financiamento imobiliário, havia a *segmentação na construção habitacional*, apresentada na tabela seguinte. Em percentuais da *quantidade de unidades habitacionais*, 73% era autofinanciamento, 6% financiamento privado e 21% financiamento público. Cerca de 77% eram construções autogeridas e 23% construídas via incorporadoras.

Em termos de *valor*, esses últimos percentuais eram, respectivamente, 67% e 33%. Por causa desse grande valor de autoconstrução (67%) e autofinanciamento (92%), quase ¾ dos domicílios brasileiros são *propriedades dos próprios residentes*.

Segmentação na Construção Habitacional
% Quantidade de Unidades Habitacionais

Segmentos	Construção Autogerida	Construção via Construtora	Subtotais
Autofinanciamento	64%	9%	**73%**
Financiamento Privado	2%	5%	**6%**
Financiamento Governamental	12%	9%	**21%**
Total	**77%**	**23%**	**100%**

(1) Estão excluídas as "Obras de Arte", Construção Pesada e Obras Industriais e Obras de infraestrutura
(2) O número de Unidades Habitacionais (U.H.) não contempla as reformas em unidades pré-existentes
Fonte: PNAD; Bacen; Caixa; Ministério das Cidades; CBIC; Prospecção Tecnológica; PINI.
Base: 2001 (antes da retomada do financiamento habitacional em ampla escala).

Segmentos	Construção Autogerida	Construção via Construtora	Subtotais
Autofinanciamento	62%	30%	**92%**
Financiamento Privado	0,9%	0,5%	**1,4%**
Financiamento Governamental	4,1%	2,7%	**6,8%**
Total	**67%**	**33%**	**100%**

A distribuição da população segundo *a condição de ocupação do domicílio* (Tabela 2.29 do SIS-IBGE 2020), de acordo com algumas características selecionadas, em 2019, revelava constatações inesperadas a respeito da posse da maior riqueza familiar: *a moradia*. Domicílios próprios de algum morador já pago eram 67,2% e ainda pagando 6,3%, somando 73,5%. Alugados eram 17,7%. Cedido por empregador era 1,6%, cedido por familiar 6,4%, e cedido de outra forma 0,7%. Outra condição era 0,2%. Para comparação, nos anos de 1960, os domicílios alugados eram 27,6% do total.

Considerando a propriedade já paga, surpreendia a maior proporção – em torno de 70% – de posse das moradias por parte das classes de rendimento domiciliar per capita de *pobres* (menos de US$ 5,5 PPC/dia) e *miseráveis* (menos de US$ 3,2 PPC/dia ou de US$ 1,9 PPC/dia). Mais de ¾ (75,5%) das pessoas sem instrução ou com fundamental incompleto eram proprietárias do imóvel onde moravam.

Na zona rural, praticamente 80% dos domicílios eram próprios dos moradores. Pode-se, então, levantar uma hipótese a ser testada: os pobres terem habitações mais baratas (e acessíveis) por serem inadequadas ou localizadas em regiões menos valorizadas. Podem estar em zonas rurais, periferias de metrópoles ou favelas, senão no interior do país, onde o custo de vida é inferior ao das capitais das Unidades Federativas.

Com um novo *método de análise transdisciplinar*, Economia da Complexidade, é possível verificar melhor a riqueza imobiliária no

Brasil. Adota a hipótese central de a emergência dos valores de mercado de imóveis advir das interações ao longo do tempo entre os participantes do mercado imobiliário brasileiro. Seus diversos comportamentos são moldados por lógicas de ação institucionais.

A evolução dinâmica desse sistema de preços de imóveis auto-organizado é o resultado das cadeias de interconexões. Elas emergem e submergem sem equilíbrio em uma rede de relacionamentos entre seus componentes, tanto na formalidade, quanto na informalidade. A riqueza imobiliária é valorizada ou subvalorizada, periodicamente, dentro desse sistema complexo com múltiplos agentes interativos.

Um exemplo de fator institucional influente no preço do imóvel é *o gasto com sua documentação*: chega a alcançar 9% do valor de compra. É uma porcentagem considerável do preço do imóvel esses gastos com certidões, escritura, taxas, impostos e o registro no respectivo.

Destacam-se o ITBI – Imposto de Transmissão de Bens Imóveis e o ITCMD – Imposto de Transmissão Causa Mortis ou Doação como os impostos envolvidos na aquisição de imóvel. Inflam o preço final.

O *custo cartorial* abrange diversos procedimentos como a Certidão de Negativa de Propriedade, a Certidão Negativa de Ônus, a Certidão Vintenária, Informação Verbal, isto é, verificação da propriedade de imóvel por busca verbal, mediante o pagamento equivalente a 10% do valor de uma certidão. Tudo isso é necessário para o registro de propriedade do imóvel.

Há um Viés da Auto Atribuição de Riqueza em função da moradia?

Na contabilização da riqueza pessoal, *a residência principal é deixada à parte*, pois o morador não a coloca prontamente disponível para a venda sem antes efetivar a decisão de trocar por outra, onde morará. Quando o coloca, leva bastante tempo até ele encontrar comprador disposto a negociar seu Efeito Dotação. Portanto, *residência não é uma riqueza líquida capaz de comandar decisões econômico-financeiras*.

O *ônus excessivo com aluguel* (quando o aluguel supera 30% do rendimento domiciliar) afetou 10,1 milhões de pessoas (4,9%), em contexto de 17,6% dos imóveis residenciais serem alugados. Essa inadequação foi mais presente no Distrito Federal (9,1%) e São Paulo (7,1%), as duas unidades da federação com maior renda média.

Brasil é o país com o maior nível de desigualdade entre suas unidades subnacionais (UFs) referente à conclusão do ensino superior (*Education at a Glance 2018: OECD Indicators*). Essa proporção de pessoas de 25 anos ou mais de idade com ensino superior completo por UF para o Distrito Federal (33,2%) é 4,5 vezes maior se comparada à do Maranhão (7,4%). Em seguida ao DF vem São Paulo (21,7%) e Estado do Rio (18,3%). Essas são as três UF onde moram as maiores proporções das castas com formação universitária. Elas se acham ricas. *Muitas comem angu e arrotam peru*...

No imaginário social dessa gente esnobe, ela se acha rica por morar em habitação onde atribui subjetivamente o valor acima de um milhão de reais. Pesquisas internacionais de riqueza pessoal desconsideram a residência principal entre os ativos disponíveis para obtenção de outras formas de riqueza.

Faz sentido: os ativos imobiliários por definição são imobilizados. Significa terem pouca liquidez, isto é, lenta capacidade de conversão em meios de pagamento plenamente líquidos sem diminuir os preços solicitados. Liquidez monetária propicia o poder aquisitivo imediato capaz de comandar decisões econômico-financeiras com autonomia.

Sendo assim, a riqueza financeira representa melhor indicador de posses individuais. Porém, há outros ativos de base imobiliária propiciadores de rendimentos mensais (aluguéis) e ganhos de capital com base na regra de ouro do comércio: *comprar barato para vender caro*.

No *boom* dos preços de imóveis, classificados por alguns, apressadamente, como "bolha imobiliária", em função da abundante oferta de financiamentos imobiliários, virou mania a especulação com a compra de imóveis na planta de modo a seguir a tendência de alta dos preços. O especulador comprava da incorporadora e esperava vender com uma diferença entre o preço de compra e o preço de venda capaz de propiciar um ganho de capital superior ao possível de

ganhar no mercado financeiro com juros – ou com menos incerteza, se comparado aos demais mercados de riscos: bolsa, dólar etc.

Com a implosão dessa "falsa-bolha", os investidores resolveram devolver os imóveis às incorporadoras com o pedido de devolução de tudo pago em distrato. De repente, os empreendimentos imobiliários prontos restaram vazios! Os preços teriam de cair ainda mais!

É possível estimar quantos indivíduos se achavam milionários devido ao valor da residência colocada à venda acima de R$ 1 milhão no fim de 2018. No Zap Imóveis, em âmbito nacional, foram encontrados 79.506 anúncios de casa padrão, 71.618 de casas de condomínio, 1.047 casas de vila, 41.944 coberturas, 1.560 flats, 93 kitchenettes, 386 loft, e 254.223 de apartamento padrão. Somavam 450 mil potenciais milionários caso conseguissem vender.

Passaram dois anos e aconteceu uma Grande Depressão. Em 14/02/21, outra pesquisa no Zap Imóveis, também em âmbito nacional, encontrou com preços acima de um milhão de reais 161.334 anúncios de casas, 156.358 de casas de condomínio, 797 casas de vila, 69.200 coberturas, 2.724 flats, 51 kitchenettes, 222 lofts, e 495.127 apartamentos. *Quase do*brou os sonhadores em se tornarem milionários: 886 mil proprietários sem liquidez!

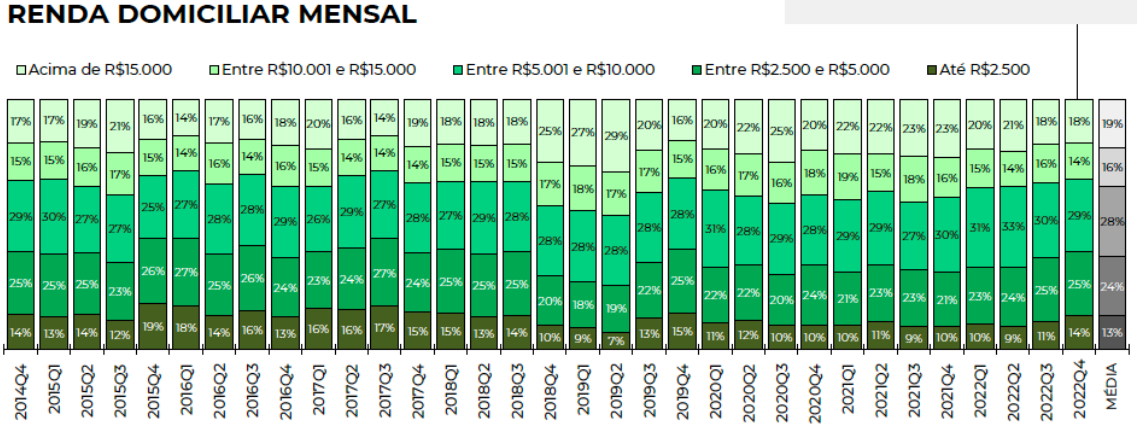
Qual é o perfil da demanda por imóveis?

O *Raio X FipeZAP+ Perfil da Demanda de Imóveis* é uma pesquisa desenvolvida em conjunto pela Fipe e pelo ZAP+, desde 2014, para investigar tópicos do mercado imobiliário. Com foco em compradores e investidores de imóveis residenciais, o questionário contempla questões sociodemográficas (gênero e renda domiciliar dos respondentes), objetivos e aspectos comportamentais da decisão de compra/investimento em imóveis, descontos aplicados em transações realizadas, percepção e expectativa de preço dos imóveis no curto e longo prazo.

Em termos de poder aquisitivo, a maior parcela (68%) dos respondentes da pesquisa, no 4º trimestre de 2022, declarou dispor de uma *renda domiciliar mensal igual ou inferior a R$ 10.000*. Comparativamente, esse resultado é muito próximo à proporção

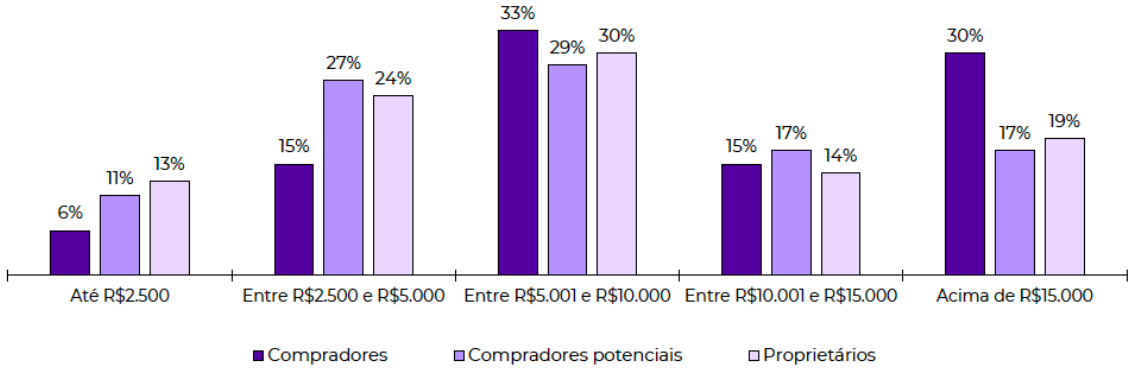
identificada para o mesmo recorte de renda no histórico da pesquisa Raio X FipeZAP+ (65%).

RENDA DOMICILIAR MENSAL



Em termos de poder aquisitivo, entre os três grupos avaliados na amostra referente ao 4º. trimestre de 2022, os *compradores* (adquiriram imóveis recentemente) apresentavam a maior proporção (45%) de seus respondentes com renda domiciliar mensal *superior a R$ 10 mil*. Comparativamente, considerando os grupos de *compradores potenciais* e *proprietários*, prevaleceram numericamente respondentes com renda domiciliar mensal limitada a*té R$ 10 mil mensais* (67% em ambos).

FAIXA DE RENDA MENSAL



No 4º trimestre de 2022 cerca de 9% dos respondentes da amostra relataram ter adquirido ao menos um imóvel ao longo dos últimos 12 meses, sendo assim classificados como "compradores". A maioria (73%) optou pela compra de *imóveis usados*. Comparativamente, a preferência por imóveis usados na média histórica da Pesquisa Raio X FipeZAP+ foi relatada por 60% dos compradores.

Em termos de objetivo, uma parcela majoritária e crescente dos compradores (61%) declarou intenção de destinar o imóvel para moradia do 4º trimestre de 2022 enquanto o restante (39%) classificou a compra do bem como uma forma de *investimento*. Entre os que optaram pela finalidade "investimento", o interesse na obtenção de renda com aluguel do imóvel adquirido (50%) se equiparou ao da valorização do bem adquirido para posterior revenda (50%).

Entre os que declararam intenção de adquirir imóveis nos próximos meses, 90% dos respondentes do 4º trimestre de 2022 declararam como objetivo seu uso para moradia – em particular, com finalidade de morar com alguém 79%, morar sozinho 16% e outra pessoa morar 5%.

Já entre os 10% dos respondentes em busca do imóvel como opção de investimento no mercado imobiliário, prevaleceu o interesse na obtenção de renda com o aluguel 79% em contraste à expectativa de revenda após valorização 21%.

Considerando a distribuição de renda, respondentes com renda mensal domiciliar mensal superior a R$ 10 mil representavam a maioria (61%) entre investidores com compras de imóveis recentes. Entre investidores potenciais ou com compra de imóveis há mais de 12 meses, predominavam respondentes com até R$ 10.000: 68% e 72%, respectivamente.

Com base na data informada da compra pelos compradores, é possível evidenciar a proporção das aquisições classificadas como investimentos ter oscilado, historicamente, entre 32% e 53% do total transações. Entre 2018 e 2019, esse percentual apresentou uma trajetória declinante, apesar da tendência de queda na Selic, atingindo em meados de 2019 o menor patamar do histórico: 32%.

Em seguida, a proporção de compras classificadas como investimento retomou uma trajetória ascendente, atingindo 45% ao fim de 2020 com a Selic a 2% aa. A partir de 2021, esse percentual voltou a oscilar negativamente (35%) até setembro de 2022. Porém, após a eleição do presidente Lula, encerrou o ano de 2022 em 40%, patamar próximo da média histórica da pesquisa (41%).

CAPÍTULO 5
NEUROMARKETING

Economia Comportamental orienta a publicidade a conquistar a mente dos consumidores ou esclarecer a mente dos investidores?

De um lado, desenvolveu-se o chamado ***Neuromarketing***. Ele usa as ideias sobre a tomada de decisões para atiçar as vendas. Ajuda a descobrir meios de melhorar a comunicação e as reações do consumidor.

De outro lado, proliferam cursos para investidores ministrados por neurocientistas. Denominados de **Neuroeconomia**, ensinam a *evitar as armadilhas da mente humana* e a *tomar decisões vantajosas* no tempo certo.

Enquanto a publicidade se esforça para seduzir os consumidores, a Educação Financeira busca o autocontrole do impulso consumista. *Cuidado com o consumo, colegas da Classe C!*

Kid Supérfluo, o consumidor implacável	Çonhos (com Ç) de Consumo da Classe C
Carro	Cer Celebridade
Celular	Cabelo com Chapinha
Casa com Cachorro	Comida e Chocolate
Casar	Churrasco, Cerveja e Cachaça
Cruzar e Criar Crianças	Cexo
Cruzeiro	Cultura
Corinthians	Complementar Carteira

Poderia dar um exemplo comum de equívoco de raciocínio na vida cotidiana?

O *autoengano* é comum. Por exemplo, entre em uma sorveteria cara. Você pede uma bola e a atendente pergunta se você deseja "copinho" ou "copão". Qual resposta você dá? Copinho, lógico! Assim, sairá feliz com o copinho transbordando e não com uma bolinha de sorvete perdida no meio do copão...

O alerta desta "*Síndrome do Copo-de-Sorvete*" é se seu cérebro preferir o caminho mais curto para decidir, não se deve decidir por impulso. Preocupe-se com as informações *essenciais* e exclua as *inúteis*.

A pressão exercida pelos sentimentos nos instantes antecedentes à opção entre comprar algo novo ou investir, vender ou reter, vem sendo usada em técnicas de venda e na publicidade, desde o século passado.

Agora está vindo à luz os detalhes de como esses mecanismos mentais se processam. Permitem conhecer os equívocos de raciocínio mais comuns nas decisões com dinheiro envolvido e aprender a evitá-los.

Por que surge medo na hora de decisões econômico-financeiras?

Quem sabe quanto de labuta custa ganhar dinheiro tem medo de perdê-lo à toa. Ao se depararem com preços elevados, alguns indivíduos colocam em funcionamento a região cerebral chamada de *insula*, vinculada ao medo e à dor.

Ao acionar a *insula*, calculadora de benefícios e perdas, desativam a região cerebral associada à antecipação do prazer, o núcleo *acumbens*. Em geral, decidem não comprar, devido ao medo de perda.

Algumas pessoas experimentam, cronicamente, a sensação de dor de pagar. Consequentemente, a atividade na *insula* é mais forte comparada às outras.

Essa atividade da insula provoca a sovinice?

Esse medo também protege os indivíduos de gastar acima dos recursos próprios. Em excesso, esse medo também paralisa quando se deve agir.

Muitas pessoas têm *aversão a perdas*. Esse pavor pode retardar a decisão de vender ações ou outros bens quando isso deveria ser feito. A sensação de posse impulsiona a compra de produto supérfluo apenas porque o tem em mãos. Ela também faz reter bens quando deveriam ser passados adiante.

Por isso, em momentos de queda da bolsa de valores, muitas pessoas deixam passar o melhor momento de venda das ações, não se utilizando de *stop-loss*. Muitos investidores deixam dinheiro aplicado em investimentos mesmo se não estão dando o melhor retorno. Têm então custo de oportunidade. Estão diante da dificuldade de suportar frustrações ou perdas.

Uns adotam a estratégia de comprar e reter em longo prazo, aguardando "eternamente" momento oportuno para realizar ganho. Outros têm a confiança de adotar a estratégia de comprar e vender logo quando atingir preços predeterminados, seja mais elevado, seja menor (caso de *stop loss*), movimentando investimentos em curto prazo.

Há ainda aqueles com *excesso de confiança* para adotar o *market timing*. Eles confiam sempre na própria capacidade de adivinhar o momento certo de comprar ou vender logo antes da maioria dos especuladores.

Na prática, qual é a ajuda desse conhecimento sobre a atividade do núcleo acumbens?

Ele é uma parte da via de recompensa, gerando prazer, impulsividade e comportamento maternal. O prazer, ao longo do processo de seleção natural, teve a função de aumentar as probabilidades de sobrevivência como comer comidas calóricas, dormir bem, aprender habilidades, conseguir apoio social e fazer

sexo. Esse prazer também aumentava a motivação para repetir essas atividades até estar saciado.

Atualmente, pode ser estimulado por qualquer atividade prazerosa mesmo sem função de sobrevivência, como jogos, músicas, filmes, livros e danças, sendo especialmente superativado por drogas como anfetaminas e heroína.

Quando vemos algo desejado, são acionadas as áreas cerebrais associadas tanto ao prazer quanto ao medo (de ficar sem dinheiro). Mas se o pagamento for feito com *moeda em espécie*, a sensação física de transferir a cédula (ou o único cheque) pode nos levar a refletir melhor.

Prevenção: *não usar cartão de crédito*. Ele não desperta o medo de perda de maneira tão palpável, facilitando a compra de coisas caras e supérfluas. Se o usar, faça um *uso consciente* dele sem se esquecer de "parcelamento da compra sem juros" leva à sobreposição de dívidas nos meses seguintes. Compromete o planejamento de ter um orçamento adequado, depois de investir, logo após o recebimento mensal de sua renda.

Ciência Comportamental ensina a gente comprar ou vender melhor?

Por exemplo, ensina "*shopping-terapia*" ser um prazer ilusório momentaneamente. Ele não é duradouro. Pesquisa em Neuroeconomia revela: se estimamos durante quanto tempo determinado produto nos trará felicidade, a tendência é reduzir a vontade de sua compra. O prazer, em geral, será mais curto do, inicialmente, imaginado.

Prevenção: antes de comprar algo, procure imaginar quão feliz você ficará imediatamente após a aquisição e compare com a felicidade depois de algum tempo com o "*processo de habituação*".

Pesquisas em Neuroeconomia demonstram: quando se sai às *compras sem lista*, ou seja, sem estabelecer a priori os bens em falta, tendemos a comprar mais os chamados *artigos hedonistas*. Eles nos dão prazer, mas não são, necessariamente, *os bens mais necessários ou indispensáveis*.

Prevenção: jamais fazer supermercado sem lista, com fome e com crianças.

Se você não tem o mesmo dinheiro de seu grupo de amigos/ colegas influentes, não adote a necessidade de *status social* imposta por eles, isto é, o *efeito demonstração do consumo conspícuo*.

É quando surge o impulso de solicitar crédito para fazer dispêndio com finalidade precípua de demonstração de condição social por meio de gastos em ostentação ou compra de artigos de luxo.

Prevenção: relaxar a mente, avaliando o custo de oportunidade, devido ao compromisso assumido, e avaliar se os verdadeiros amigos aceitam você como de fato é.

Vendedores e/ou gerentes com metas de venda, inclusive produtos financeiros, aprendem a conversar com o cliente sobre finanças pessoais ou riqueza, citando grandes valores. Essa postura aumenta as chances de o cliente investir maiores quantias. Essa constatação é válida para números relativos a qualquer objeto de desejo, por exemplo, potência de automóvel, valor de casa, etc.

Prevenção: na hora da decisão, peça um tempo maior para dar a palavra final, pois a solidão do raciocínio individual ajuda mais em vez de escutar "conversa de vendedor". Este atiça *a megalomania*: supervalorização mórbida de si mesmo; predileção pelo grandioso ou majestoso; mania de grandeza; ambição ou orgulho desmedidos.

Pior de tudo é comprar quando está sofrendo fortes emoções. As consumidoras não podem ser consumidas pela TPM e os consumidores devem evitar serem movidos pela raiva.

Constatou-se o impulso de compra das mulheres ser maior nos dez dias anteriores à menstruação, o chamado período de Tensão Pré-Menstrual.

Prevenção: quando se está nessa fase, não se deve passear em *shopping*...

Pesquisa comprovou: os consumidores com um estado emocional de raiva por acompanharem "a patroa" nas compras

tinham 37% mais chances de fazer escolha equivocada na hora da compra.

Prevenção: não vá às lojas comerciais contrariado, nem aceite provocações do vendedor, tipo uma sugestão subliminar de você não ter o dinheiro suficiente para comprar um produto de marca mais cara.

É comum a indecisão do consumidor diante de dois produtos. Se prova a força impulsiva da *terceira opção*, quando o vendedor oferece alternativa mais simples e barata em comparação às duas anteriores, o cérebro, reconfortado, tem a tendência de comprar um dos dois produtos sobre os quais tinha dúvida. Depois de ver o produto barato, o consumidor, quase sempre, fica justamente com a opção mais atraente e cara.

Ao observar o ocorrido no cérebro de compradores diante de duas alternativas, os cientistas descobriram eles estarem, na verdade, irritados por causa da *dificuldade de decidir*. Houve então atividade maior na amígdala, área do cérebro associada a reações negativas.

Quando surge *a terceira opção*, inferior às anteriores, as outras duas parecem ótimas: o processo de decidir fica agradável e o cérebro usa seus caminhos naturais para escolher. Conhecer esse mecanismo pode ser recurso ao alcance do consumidor com dificuldade de decidir: se o vendedor esperto não o fizer, ele mesmo pode pedir para *ver uma terceira marca*. É autoengano.

Prevenção: para escapar da solução de levar o produto mais caro basta ter a consciência desta armadilha cerebral e ter o tempo para procurar ser racional. Dê uma volta antes da decisão. Adie para o dia seguinte.

Truque do "*pegou, comprou*": é a mais banal das armadilhas da mente para gastar mais. Os lojistas o usam para vender, por exemplo, sugerindo fazer um *test-drive* ou *"provar a roupa"*.

Depois de 30 segundos com o produto na mão, cria-se vínculo emocional com o artigo. É o *efeito dotação*. O cérebro perde a razão e cede à tentação de aquisição, às vezes até pagando acima do seu valor de mercado.

Prevenção: como qualquer consumidor submetido às forças naturais do mercado, você não pode ser *autocomplacente*, caracterizando-se pela transigência consigo mesmo. A *vitimização* o convence de você apenas repetir um inevitável comportamento-padrão dos outros.

Se repetiu o comportamento padrão é porque o consumidor acabou de cair em mais um dos truques mentais, cujo impacto é a implosão gradual do orçamento pessoal: o de *seguir a tendência*, conjuntamente com a manada.

Sob o ponto de vista da racionalidade econômica, *comprar porque pegou o produto* e ainda se justificar com base no *comportamento coletivo* são dois erros de custo caro!

Deve-se "fazer compras no supermercado com o dinheiro de venda da casa"?!

Se você tiver patrimônio imobilizado, mas não tiver fluxo de renda, não passe fome! Periodicamente, balanceie os investimentos e avalie seu saldo (patrimônio) líquido. Muitas pessoas têm a tendência de fracionar mentalmente o patrimônio, como não pudesse diminuir investimento (*receber juros*) para evitar financiamento (*pagar juros*). É comum a contabilidade mental separar, de um lado, *o capital intocável*, de outro, *a renda para o gasto*. Eles são, então, considerados não intercambiáveis: *aperta-se o cinto, mas não se vende nada!*

Prevenção: nunca "carimbar" dinheiro, evitando simplesmente melhorar a posição devedora com o uso de recursos de ativos disponíveis. Caso se tenha necessidade, troque bens caros por baratos, se a diferença ajudar a liquidar dívidas. Tenha renda de aluguel para gastar, durante a aposentadoria, sem sentir a consciência culpada por vender um imóvel planejado para ser a herança para seus filhos.

Há o vício de "querer tudo por merecimento próprio"?

Quem continuamente almeja mais riqueza e status, comparando-se com outros, tem *sintomas de comportamento viciado*: a angústia não melhora com maior capacidade de gastar. **Oneomania** é o impulso exacerbado, doentio, de comprar coisas sem delas necessitar. Desejos materiais geram estado contínuo de insatisfação, do qual não é possível surgir *felicidade duradoura*.

Muitas pessoas sem grandes necessidades para viver, vivem apenas se entediando, ou seja, "morrem de tédio". *A felicidade pode e deve ser produzida ativamente*: ela não nasce sozinha por "geração espontânea".

A maior parte das pessoas com orientação materialista ou consumista vive de modo equivocado em relação aos valores dessa escala, pois priorizam o dinheiro, fazendo escolhas equivocadas de modo sistemático. Sacrificam liberdade e autodeterminação por salário mais alto. *Compram coisas não necessárias, a fim de impressionar gente das quais não gostam, com dinheiro não próprio*.

"Riqueza" é termo muito relativo: somos tão ricos quanto nos sentimos. As pessoas de nosso convívio oferecem, não raro, o parâmetro para esse sentimento.

Vale a pena possuir um carro?

A resposta à questão depende de onde você mora. Há transportes públicos (ônibus ou metrô) e/ou taxi barato facilmente acessível?

Comprar automóvel através de financiamento por muitos e muitos meses, anos a fio, vale à pena? O financiamento da compra poderá custar a maior parte da renda a receber em um ano inteiro de trabalho.

Pensar apenas no valor da prestação e deixar de contabilizar as demais despesas envolvidas leva a, imprevidentemente, gastar

dinheiro além do planejado. O orçamento pessoal se complica ao comprometer recursos que não estão disponíveis e são provenientes de uma dívida contraída para essa finalidade. Em vez de tomar crédito para o consumo, o ideal seria acumular dinheiro suficiente para comprar o carro à vista.

É necessário calcular antes os gastos pós-compra com a posse de um automóvel. O gasto esperado aumenta muito quando adiciona ao valor de compra as despesas anuais de IPVA (imposto sobre o veículo), licenciamento, seguro e manutenção, durante o tempo de posse do carro.

Se for comprar ou vender um automóvel, lembre-se do Efeito Dotação: Damos mais valor ao possuído em lugar do não possuído. Aparentemente, o simples fato de passarmos a (quase) possuir aquela coisa lhe agrega valor. Queremos vender algo por valor superior ao preço pelo qual o compraríamos.

Daí cuidado com o *Test-Driver*, ou seja, experimentar algo (por exemplo, roupa ou automóvel) por causa do truque do vendedor "pegou, comprou". É a mais banal das armadilhas pregada pela mente para estimular o gasto por impulso. Depois de 30 segundos com o produto na mão, cria-se um vínculo emocional tão grande com o artigo a ponto de o cérebro perder a razão e ceder à tentação de aquisição, às vezes até pagando acima do valor de mercado.

Como qualquer consumidor submetido às forças naturais do mercado, ele se convence de que apenas repetiu comportamento-padrão. Se auto justificar ter apenas repetido o comportamento padrão é porque o consumidor acabou de cair em mais um dos truques mentais capazes de implodir, gradualmente, o orçamento pessoal: o de *seguir a tendência*, conjuntamente com a manada "*fashion*".

Do ponto de vista da racionalidade econômica, o estudo de *Neuromarketing* sugere evitar dois erros com custo muito caro:

1. comprar porque pegou o produto e

2. se justificar com base no comportamento coletivo.

Deve se considerar mais o valor de troca do automóvel ou seu valor de uso?

A prudência sugere avaliar bem o veículo a comprar, no presente, para economizar nos juros, no emplacamento, no IPVA, no seguro, na manutenção. Aos poucos, com novas economias, poderá se viabilizar a troca por um modelo mais novo ou completo.

Comprar um carro usado, mas ainda seminovo, é uma estratégia recomendável para não gastar além de suas posses e não contrair dívida para adquirir um produto cuja desvalorização é de 10% a 20% ao ano. Examine a sugestão de comprar, por exemplo, um automóvel seminovo importado de um modelo clássico alemão ou de marca japonesa fabricada no Brasil.

Ambos não costumam dar defeito. Seu valor-de-troca cai menos se comparado ao de outras marcas. Efetuada uma boa compra, é possível o trocar apenas depois de usufruir do seu valor-de-uso por cerca de dez anos ou 100.000 km.

Comparativo de Preços de Automóveis

Cotação	Mercedes-Benz C200			Civic Sedan EXS		
fev/23	em R$	em %	Var. 23/22	em R$	em %	Var. 23/22
2010	R$64.681	17%	3%	R$46.001	19%	-6%
2011	R$71.336	19%	-4%	R$50.364	21%	-4%
2012	R$77.358	21%	-4%	R$69.917	29%	12%
2013	R$85.908	23%	0%	R$73.158	30%	12%
2014	R$92.065	25%	2%	R$66.748	27%	-1%
2015	R$127.458	34%	-6%	R$70.077	29%	-3%
2016	R$134.705	36%	-3%	R$73.964	30%	-3%
2017	R$163.002	43%	-4%	R$103.596	42%	-5%
2018	R$178.725	48%	-17%	R$111.907	46%	-4%
2019	R$215.641	58%	-6%	R$119.626	49%	-5%
2020	R$241.776	64%	-12%	R$125.490	51%	-5%
2021	R$254.239	68%	-26%	R$133.999	55%	-4%
2022	R$350.178	93%	-5%	R$162.199	66%	12%
Zero Km	R$374.874	100%		R$244.900	100%	

Fonte: Código Fipe: 021233-4 / Código Fipe: 014090-2
Obs.1: até 2014, C-200 CGI Avantgarde 1.8 16V 184cv Aut.
Obs.2: entre 2015 e 2018, C-200 Avantgarde 2.0 TB 16V 184cv Aut.
Obs.3: 2019 e 2020, C-200 1.5 TB 16V 183cv Aut. (Híbrido)
Obs.4: 2021 e 2022, C-200 AMG Line EQ Boost 1.5 TB (Hib.)
Obs. 5: 2007: Civic Sedan EXS 1.8/1.8 Flex 16V Aut. 4p R$ 40.817 em 2023
Obs.6: de 2014 a 2016 Civic Sedan LXS 1.8/1.8 Flex 16V Aut. 4p
Obs.5: após 2017, Civic Sedan EXL 2.0 Flex 16V Aut.4p
Obs.6: Civic 2021 EX e Touring cotado no ano 2022

Se comprar um carro usado, mas seminovo, em bom estado de conservação, e de marca de ótima reputação, não se gasta muito mais em manutenção programada em relação às demais marcas exigentes de muitos consertos.

O preço já estará cerca de 20% a 30% depreciado e ainda será novo o suficiente para ter baixas despesas de manutenção. Além delas, a taxa de licenciamento, o IPVA e o seguro também serão mais econômicos.

Calcule, inicialmente, as despesas anuais:

- IPVA de 4% do valor do carro, p.ex., na cidade de São Paulo.
- Como o valor do seguro varia bastante de acordo com o carro, o local e o perfil do motorista, estime 7% de seguro.
- Adicione mais 3% para despesas diversas de manutenção, licenciamento e multas, estacionamento, combustível, totalizando 14% do valor do carro.

Supondo um carro de R$ 85 mil, o orçamento anual será de R$ 12 mil, equivalentes a mil reais mensais. Se R$ 85.000 forem financiados com 1,5% a.m., em 36 meses, mais IOF no valor de R$ 1.464,20 incluso, se pagará 36 prestações de R$ 3.125,89 até sua amortização, ou seja, R$ 112.531,96 no final do período, sendo R$ 26.067,77 o total de juros. Somando mais R$ 1.000 de outros gastos mensais, durante 3 anos o orçamento pessoal terá despesa mensal de R$ 4.125.

Supondo um carro de R$ 50 mil, e tomando todo o valor emprestado a ser financiado com IOF (3% ao ano ou alíquota diária de 0,0082%) no valor de R$ 1.550,02 sendo incluso resulta em R$ 51.550,02. Cada prestação será R$ 1.863,66 em 36 vezes.

O total pago ao final do período será R$ 67.091,64 (34% a mais se pagasse à vista), porque o total de juros ao final do período será R$ 15.541,62 e o IOF financiado: R$ 1.550,02. Adicione ao valor da prestação de R$ 1.863,66 mais 14% de R$ 50 mil (dividido por 12 meses) de IPVA, seguro, combustível, estacionamento e pedágios: R$ 583.33. Chega-se a R$ 2.447, quase metade de um salário de recém graduado.

Planeje antes de comprar: calcule se o percentual da renda pessoal (ou familiar) usado com despesas do carro (e perda com o custo de oportunidade de não aplicar esse dinheiro em juros) compensa o benefício. Avalie se o carro é, de fato, uma prioridade em detrimento de outros objetivos pessoais e familiares.

Em geral, as alternativas de transporte individuais como taxi ou Uber compensam financeiramente quando utilizadas para deslocamentos diários menores de 35 quilômetros. Isto sem falar em metrô em São Paulo e no Rio de Janeiro.

A comparação dos gastos com carro próprio, táxi, Uber, UberX (serviço de baixo custo da empresa) e Zazcar (empresa de carros compartilhados), deve levar em consideração algumas variáveis, como quantas corridas serão realizadas, preço por quilômetro e por minuto.

Para o carro particular, são considerados, além do valor do bem, seguro, IPVA, estacionamento, gasolina, depreciação e manutenção. O item custo de oportunidade se refere ao valor dos juros mensais obtidos caso o usuário aplique o dinheiro em um investimento de baixo risco, como títulos públicos (descontado o Imposto de Renda), em vez de comprar o carro.

Há ainda fatores subjetivos a serem levados em consideração na hora da escolha, como o prazer (ou não) de dirigir, o conforto, e até mesmo a disponibilidade de táxis e Uber em ocasiões de grande demanda, como em dias de chuva. A conta depende do valor do automóvel e de quantos quilômetros roda por dia.

Para facilitar as contas, consulte sites com calculadora automática do custo de oportunidade a partir de preenchimento dos dados:

http://especiais.g1.globo.com/economia/seudinheiro/calculadoras/2017/carro-taxi-uber/

http://simuladorfinanciamento.com/outros/calcular-presta%C3%A7%C3%A3o

São dados objetivos (inflação ou desemprego) ou fatores subjetivos (confiança ou "sonhos") os determinantes do consumo?

Levantamento *Consumer Pulse*, da consultoria Bain & Company, publicado no jornal Valor (27/01/23), mostra, entre os brasileiros, mais de 90% dos entrevistados terem percebido aumento nos preços, nos últimos três meses de 2022. Então, 85% dos entrevistados reduziram ou planejam *reduzir seus gastos pessoais*.

A pesquisa detecta *pessimismo* em todas as classes socioeconômicas, mas constata ele ser mais forte nos estratos mais baixos. Quando questionados sobre como se sentiram nos últimos três meses, a maioria dos consumidores descreveu seu *humor* com uma conotação negativa ou neutra, resultando em uma média de 5%. Enquanto os de baixa renda relataram *os humores mais baixos*, com pontuação de -2%, os de alta renda ficaram em 21%.

Além disso, no Brasil o consumidor está mais *preocupado*, se comparado a países vizinhos ou economias ricas. Embora a covid-19 tenha perdido relevância e esteja em posição baixa na lista de problemas mais preocupantes dos consumidores nos Estados Unidos, na União Europeia (UE) e outros países da América Latina, no Brasil a doença ainda figura entre as quatro principais preocupações.

A pesquisa, realizada junto a 9.765 consumidores entre 10 de novembro e 4 de dezembro de 2022, constata *quatro mudanças no sentimento e no comportamento.*

A primeira é *as preocupações com a saúde* terem ficado praticamente em segundo plano, depois de dois anos no centro das atenções. Agora, este está ocupado por *preocupações com o custo de vida*.

Dos entrevistados no Brasil, 93% afirmam a vida ter ficado mais cara. Por isso, a segunda mudança é 70% estarem reduzindo suas despesas e outros 15% planejarem reduzi-las. Ao menos 54% citaram *preocupações financeiras* como o principal fator de mal-estar mental.



A terceira mudança é os consumidores com pretensão de cortar custos estarem tentando *reduzir gastos* com mantimentos (32%), energia (31%), restaurantes e cafés (27%), *delivery* (27%) e roupas (26%). Para fazer isso, evitam comprar determinados itens (60%), compram menos (53%), fazem mais coisas eles próprios (49%), reduzem o consumo de energia (48%) e evitam atividades foram de casa (44%).

A quarta mudança é o cenário inflacionário fazer os consumidores passarem a ponderar *se vale a pena sair de casa para o lazer*. Por exemplo, mais de 60% indicaram, para economizar, consumir mais bebida alcóolica em casa em lugar de bares para evitar custos altos. Cerca de 44% dos consumidores em busca de reduzir as despesas procuraram fazer mais *lazer criativo em casa* em vez de buscar *lazer passivo fora de casa*.

Os mais pobres cortam o básico, como itens no supermercado e conta de luz. Os mais ricos, *delivery* de comida. A contenção é diferente de acordo com cada classe.

Há uma mudança de hábito para *consumir menos e guardar dinheiro*, porque se visualiza um *risco econômico*. No Brasil, há uma questão estrutural importante além da conjuntura. Nos últimos dez anos, seus habitantes passaram por *retrocessos econômicos*, com crescimento pequeno, PIB per capita estagnado e mercado de trabalho debilitado.

Choques conjunturais como pandemia, guerra na Ucrânia e inflação global acabam afetando a confiança e retraindo o consumo. O principal fator explicativo por trás das mudanças recentes de hábito de consumo é *a inflação dificultar a manutenção do poder aquisitivo da renda.*

A *renda familiar* ainda está muito baixa, abaixo do nível pré-pandemia: confira na tabela abaixo a queda do rendimento médio per capita domiciliar de 2019 a 2021. Apesar de o desemprego ficar abaixo de 9%, no fim de 2022, a renda tem tido dificuldade para se recompor, em parte porque as vagas criadas são de *salário baixo*, em parte por causa da *inflação*.

Com a inflação sob controle, os rentistas pressionam para os juros serem mantidos em patamar elevado. Isto dificulta encarece a oferta de crédito, atua contra a expansão do consumo e, daí, do emprego. Mas mantém *a concentração de renda*: veja na tabela.

O consumo travado pode frustrar expectativas de *um modelo econômico puxado pelo consumo*. A fórmula utilizada no passado em termos de condução de política econômica, com o mercado interno sendo um dos *drivers* da atividade, é criticada pelos economistas neoliberais para não se aplicar mais no presente.

Argumentam as transferências de renda terem aumentado nos últimos anos, mas o efeito marginal no consumo não é o mesmo visto antes. Na conjuntura econômica atual, pregam apenas *evitar o aumento da pobreza*. Não defendem *aumentar o padrão de consumo* dessas famílias vulneráveis.

A expansão da economia brasileira é limitada porque há anos não se investe em expansão da capacidade produtiva. Foram feitas *reformas neoliberais* (trabalhista e previdenciária), mas não fez *reformas estruturais* como a fiscal com progressividade tributária e fim da isenção de lucros e dividendos. Isso limita a capacidade de investimento em infraestrutura do governo, não multiplicando o gasto público e o privado.

Tabela 2.7 - Valores de rendimento domiciliar per capita, médio e mediano, percentual da renda concentrada, segundo as classes de percentual de rendimento domiciliar per capita - Brasil - 2021

Classes de percentual de pessoas em ordem crescente de rendimento domiciliar *per capita*	Rendimento domiciliar *per capita*					2019
	Limite inferior (R$)	Rendimento médio (R$)	Rendimento mediano (R$)	Limite superior (R$)	Percentual da renda concentrada (%)	Rendimento médio (R$)
Total	**-**	**1 353**	**810**	**296 037**	**100,0**	**1 520**
Até 10%	-	94	94	202	0,7	120
Mais de 10% a 20%	202	281	280	356	2,1	319
Mais de 20% a 30%	356	420	418	494	3,1	473
Mais de 30% a 40%	494	561	558	634	4,1	630
Mais de 40% a 50%	634	721	722	810	5,3	814
Mais de 50% a 60%	810	926	925	1 049	6,8	1 044
Mais de 60% a 70%	1 049	1 140	1 128	1 268	8,4	1 262
Mais de 70% a 80%	1 268	1 477	1 473	1 722	10,9	1 656
Mais de 80% a 90%	1 722	2 141	2 084	2 730	15,8	2 377
Mais de 90% a 95%	2 730	3 360	3 295	4 275	12,4	3 718
Mais de 95%	4 275	8 174	6 420	296 037	30,3	9 285
Mais de 90%	2 730	5 772	4 275	296 037	42,7	6 502

Fonte: IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua, 2021, acumulado de quintas visitas.

Notas: Exclusive as pessoas cuja condição no arranjo domiciliar era pensionista, empregado doméstico ou parente do empregado doméstico.

Rendimentos deflacionados para reais médios de 2021 Obs.: média de 3 pessoas por domicílio: multiplicar por 3 para total.

CAPÍTULO 6
NEUROECONOMIA

O que a Neuroeconomia nos ensina para investir melhor?



International Herald Tribune, October 27, 1989. Kal, Cartoonists and Writers Syndicate, 1989.

Temos o impulso de *agir em conformidade com o grupo* com o qual vivemos, por isso, imitamos suas ações, sejam racionais, sejam irracionais. É menos estressante errar na companhia de muitos em vez de isoladamente. Errando sozinho você é despedido, errando acompanhado você é apenas uma "vítima involuntária de acidentes coletivos"...

Prevenção: analisar a direção para a qual vai o mercado, isto é, o comportamento predominante dos investidores, de modo a antecipar seu movimento e não para acompanhá-lo. Sair antes, pois, na hora do pânico, a porta de saída fica estreita para toda a manada.

A tendência de apresentar sempre o mesmo *comportamento rotineiro* é conclusão embasada na Antropologia. Mas agora está sendo provado o cérebro preferir se poupar a ter de enfrentar situações desafiadoras ou complexas. O cérebro abomina complexidade!

Quando recebemos conselho de consultor em Finanças, o cérebro desativa áreas associadas à decisão racional: ele repassa a responsabilidade da decisão quando confia em "argumento de autoridade" no assunto. Isso ocorre mesmo quando a orientação do especialista não leva a ganhos maiores.

Prevenção: considere o "argumento de autoridade" – como o gerente de sua conta ou um consultor financeiro – como parcial, pois possui o viés do interesse próprio. Se você o aceita é porque meramente deseja um *recall psicológico,* para botar a culpa nele, caso a decisão não se demonstre acertada. Para seu conforto psicológico, ele será seu "bode-expiatório".

Devo seguir o líder ou ir contracorrente?

Optar por vender ou comprar ações de acordo com opiniões de "celebridades midiáticas", por exemplo, é equivocado, pois elas podem basear suas conclusões e projeções em estatísticas frágeis. O *viés da validação ilusória* só seleciona os dados e as informações confirmatórias de suas previsões e descarta os falseadores de suas hipóteses, ao contrário da exigência do método científico: testar hipótese para verificar sua sustentação.

Ouvir a *opinião de expert* amplia a capacidade analítica. Porém, é mais importante para a decisão olhar os gráficos do movimento do mercado. É o modo de saber se não existem operações financeiras significativas sendo realizadas ao contrário das tendências apontadas pelos comentaristas.

Prevenção: Tome suas decisões financeiras por conta própria, porque em última instância você é o responsável, seja pelo ganho, seja pela perda. Não incorra no *viés de auto validação*, onde o sucesso é só seu e eventual fracasso é culpa dos outros. Não transfira responsabilidade pessoal.

Qual é o principal objetivo dos investidores?

1. **Rentabilidade**: incremento do patrimônio financeiro em longo prazo.

2. **Segurança**: preservação do patrimônio e/ou reserva financeira para imprevistos da vida.

3. **Liquidez**: disponibilidade para propiciar melhor educação aos filhos.

4. **Todos eles**: planejamento para a vida financeira até aposentadoria de modo a obter complementação da renda.

5. **Nenhum deles**: o falso investidor é, no fundo, um consumidor ávido para exibir status de riqueza através de aquisição de bens de luxo.

A seleção de portfólio deve ser realizada de acordo com os ciclos de vida?

Em *economia de mercado de capitais*, como a norte-americana, estima-se uma rentabilidade média anual de 7% a 10% em renda variável ocorrer no horizonte de 20 a 30 anos. Para o planejamento da aposentadoria por parte de jovens investidores, esse horizonte de tempo, provavelmente, é longo o bastante para o portfólio possuir mais ações se comparado a outros tipos de ativos.

Eles avaliam haver tempo suficiente para se recuperar das perdas inevitáveis ao longo desse percurso. Então, os jovens se arriscam mais.

Para os investidores mais maduros com viés no curto ou no médio prazo, a exposição à renda variável não significará certeza de rentabilidade superior face à do mercado de títulos de renda fixa. Principalmente em *economia de endividamento*, como a brasileira, com taxa de inflação instável e taxa de câmbio volátil, há o risco de variações da taxa de juro.

A taxa de juro básica se manteve durante duas décadas (1995-2014) extraordinariamente elevada com a média da taxa de juro real em 10,5% aa. Entre 2015 a 2018, as taxas de juros nominais permaneceram muito elevadas conforme estão na tabela abaixo.

Indicadores	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Média 2014-20
Selic 252 dezembro	11,58	14,15	13,65	7,00	6,40	4,59	1,90	8,47
IPCA anual	6,40	10,67	6,28	2,94	3,75	4,31	4,52	5,55
Juros reais fim-do-ano	4,87	3,14	6,93	3,94	2,55	0,27	-2,51	2,74
Selic 252 média anual	11,00	13,90	14,08	10,08	6,48	5,94	2,79	9,18
IPCA médio	6,33	9,01	8,77	3,46	3,66	3,74	3,21	5,45
Juros reais médios	4,39	4,49	4,88	6,40	2,72	2,12	-0,41	3,51

Fontes: Banco Central do Brasil-IBGE (elaboração: Fernando Nogueira da Costa)

Quando há alguma mudança estrutural não se pode projetar a regularidade do passado para o futuro. Analise as séries temporais com os juros reais calculados com IPCA acumulado no ano e o médio anual. Após a elevação até 2015, estabeleceu-se uma tendência lenta de queda da taxa de juro básica de referência e, principalmente, dos juros reais.

Nesse período, não valia à pena se arriscar na instável economia brasileira ao investir em renda variável. Com a queda da Selic e dos juros reais, em 2019 e 2020, houve um extraordinário aumento da especulação na bolsa de valores com a entrada de Pessoas Físicas, principalmente, jovens.

Ano	Total PF	Variação
	Qtd	Anual
2002	85.249	
2003	85.478	229
2004	116.914	31.436
2005	155.183	38.269
2006	219.634	64.451
2007	456.557	236.923
2008	536.483	79.926
2009	552.364	15.881
2010	610.915	58.551
2011	583.202	(27.713)
2012	587.165	3.963
2013	589.276	2.111
2014	564.116	(25.160)
2015	557.109	(7.007)
2016	564.024	6.915
2017	619.625	55.601
2018	813.291	193.666
2019	1.681.033	867.742
2020	3.229.318	1.548.285

*Posição de Dezembro/2020

Há receita própria para investir mercado de ações?

Ao *outsider* sugere-se *a diversificação de riscos*: mesmo dentro de *bear Market* (em baixa), sempre há *bull Market* (em alta) ocorrendo, ou seja, raramente todas as ações negociadas estão na mesma direção. Logo, se seu portfólio for diversificado, certamente, "no próximo *bull market*, você já estará nele".

Sugere-se também *investir sempre determinado percentual da renda*, seja mercado *urso*, seja *touro*: a regularidade dos investidores quando alocam capitais em bolsa é favorável. Os investimentos mensais em proporção fixa da renda do indivíduo não se correlacionarão com o desempenho do mercado, evitando-se movimentos de euforia e de pessimismo.

É necessário cuidado para evitar o erro de pensamento denominado "sorte de iniciante". Os *outsiders* na bolsa de valores costumam ganhar, de início, por causa de serem atraídos por ela em alta. Como não sabem sair logo após o ganho, eles perdem muito em seguida aos *insiders* terem dado o fora.

Investidores profissionais agem de forma distinta?

Ao contrário do sugerido pela Teoria da Seleção de Carteira de Ativos, publicada por Harry Markowitz, em 1952, o especulador profissional com *preferência por retorno* (*e sem medo do risco*), adota um portfólio concentrado. A diluição de capital – "espalhar dinheiro" –, para a diversificação de riscos, revela apenas ignorância sobre os diversos ativos. Quanto menos os conhece, mais se diversifica.

O profissional considera a melhor estratégia de investimento pesquisar muito e concentrar em carteira aqueles poucos ativos com boas perspectivas futuras. Evitar "*tradings*" excessivos, com altos custos de transação, não significa, obviamente, ignorar o mercado e não mudar de imediato se as condições fundamentais alteram os valores dos ativos.

O investidor pragmático delimita, previamente, seu ganho e sua perda, dando ordens de *stop-loss* para o corretor. Se não estiver a caminho da linha de chegada preestabelecida, é necessário mudar de rumo rapidamente. Tem uma postura reativa rápida.

O segredo dos investidores é manter o autocontrole?

É necessário evitar o consumo supérfluo, em falsa tentativa de demonstrar *status* social, quando o importante é recompor seu patrimônio em caso de perda. Se ele caiu, é necessário aplicar mais dinheiro no mercado financeiro.

Embora você não possa controlar o retorno sobre seus investimentos no mercado, você pode antecipar o percentual das taxas e impostos a pagar. Portanto, faça *planejamento tributário*: realize o prejuízo o quanto antes, pois sobre ele se obtém crédito tributário, enquanto se você realizar lucro, precipitadamente, pagará imposto de renda.

Passado não é sempre prólogo: na linha temporal, o presente tanto pode ser o início de ciclo, como o passado, talvez, tenha sido o fim de tendência. Logo, não se deve confiar em seguir tendência apontada por eventos anteriores, mas sim *avaliar o futuro*.

Um bom conhecimento do passado é o único guia para vislumbrar o futuro?

Desconfie da "*falácia da cara ou coroa*": é um raciocínio verossímil, porém inverídico. Se em *jogo de cara ou coroa* houver sequência de vinte coroas, em qual resultado você apostaria na próxima rodada?

Uns diriam *coroa*, porque tendem a manter as opções vitoriosas; outros optariam por *cara*, porque acreditam já ser hora de reversão à média. Ambos os raciocínios estão errados.

Cada jogada tem chances iguais de dar cara ou coroa porque são eventos independentes do passado. Na história, há tanto os

eventos independentes ("cisnes negros" inesperados) quanto a *dependência de trajetória* com continuidade de trilha de sucesso. Logo, você não pode deduzir do passado nenhuma probabilidade de repetição do mesmo evento no futuro.

Prevenção: há necessidade de ponderar racionalmente sobre cada opção de investimento, analisando o cenário futuro, sem levar em conta os ganhos (ou as perdas) anteriores. Importa apenas o valor disponível hoje e as opções possíveis a partir de agora. O valor de aquisição e o de venda do investimento anterior não interessa mais para a atual decisão.

Mas o resultado no passado recente não influencia o futuro imediato?

Evite a "*Síndrome do Peru de Natal*". Durante vários dias seguidos, o peru recebe alimento abundantemente. Ele passa a acreditar essa fartura ser dada porque o admiram. Ele não antecipa uma visão realista do cenário futuro. *Quanto mais é bem-sucedido, mais a falsa segurança aumenta*.

Há tendência a deduzir certezas universalmente válidas a partir de uma ou poucas observações individuais. No entanto, todas as certezas são temporárias. Têm curtos prazos de validade.

Devo dar prioridade para meu conforto emocional?

Sob o ponto de vista meramente financeiro, o correto é investir a sobra de dinheiro, adiando ao máximo as despesas dispensáveis e/ou o consumo de supérfluos. Mas se o devedor perde o sono com a sensação de ainda haver muito a pagar de dívida, nesse caso, não há mal em contrariar os especialistas e pagar antes mesmo do prazo de vencimento.

Prevenção: o dinheiro "compra" algum *conforto emocional*, mas conduza o processo de investimento financeiro, em vez de ser arrastado por ele. A maior fonte de felicidade são os relacionamentos

com as outras pessoas. Ame as amigas, mas tenha também uma atitude de amor ao próximo (ou ausência de egoísmo) por *altruísmo*.

Como evitar ser uma pessoa desesperada por dinheiro?

Desespero financeiro pode levar a crer em negócios mirabolantes ou viver na esperança de ocorrer algum evento favorável no futuro de modo a trazer uma solução definitiva. *Não há solução milagrosa em Finanças Pessoais*.

Prevenção: evite cair em arapucas para incautos, atraído por ofertas de ganhos extraordinários de maneira fácil. Isto não existe. Afaste o charlatão.

Se os investidores ganharam ou perderam eles têm reações inconsistentes, emocionais e não coerentes?

Isso se refere à *aversão à perda*, relacionada também à *dependência da forma*. As maneiras diversas pelas quais os mesmos retornos dos investimentos são demonstrados aos investidores, tipo "copo meio cheio ou meio vazio", influenciam muito em suas novas alocações.

Há assimetria entre os sentimentos de ganho e perda. Perda tem duas vezes e meia mais impacto emocional, em qualquer pessoa, comparado ao ganho de mesma magnitude. Esse fenômeno recebeu o nome de *aversão à perda*.

Esse sentimento leva os investidores a não quererem vender nenhum ativo com prejuízo para não assumir a perda e ter a autoestima abalada. Assim, os prejuízos se perpetuam.

Sob o ponto de vista tributário, faz mais sentido vender logo investimentos "perdedores" em vez de realizar de imediato os ganhos dos "vencedores". Os impostos incidentes sobre o portfólio serão menores em função da menor realização de lucros e disponibilidade de crédito tributário.

Conforme a própria Receita Federal esclarece, para fins de apuração e pagamento mensal do imposto de renda em ações, os prejuízos acumulados nos meses anteriores podem ser descontados dos lucros do mês atual, diminuindo a base de incidência do imposto de renda. Recomenda-se usar uma Calculadora de IR para investidores. Ela gera seu DARF pronto para o pagamento.

Há quatro passos para compensar seu prejuízo em ações sem dificuldades.

1. *Separe o prejuízo Day trade de prejuízo em operações normais*, porque para a Receita Federal existem dois tipos de operações com ações:

- Operações *day trade*: compra e venda no mesmo dia, não necessariamente nesta ordem, mas o resultado líquido diário.
- Operações *normais*: compra e venda em datas diferentes.

No fim do mês, você deve apurar seu resultado em cada uma dessas operações, encontrando o acumulado para cada um destes tipos de operação. O prejuízo em ações em um tipo de operação só pode ser compensado no lucro de operações do mesmo tipo: lucro de *day trade* com prejuízo *day trade*, e lucro de operações normais com prejuízos de operações normais.

2. *Acumule seus prejuízos novos como o de meses anteriores*

Para compensar prejuízo em ações, você deve sempre saber quanto é o saldo do seu prejuízo acumulado ao longo de todos os meses anteriores quando você teve um resultado negativo. Some o resultado negativo do mês atual com o resultado negativo dos meses anteriores, respeitando a divisão por tipo de operação.

3. *Desconte o prejuízo de seus lucros*

Se você obteve um resultado positivo em um determinado mês, *aproveite para compensar o prejuízo dos meses anteriores*. Para isso desconte o saldo de prejuízo acumulado do seu lucro. Desta maneira o imposto de renda só incidirá sobre o valor do lucro ao ultrapassar seu prejuízo acumulado.

Exemplo:

Prejuízo acumulado em *day trade*: – 3.000

Lucro em *day trade* neste mês: + 6.500

Lucro tributável: (+6.500 – 3.000) = 3.500

Caso o prejuízo acumulado fosse superior ao lucro, não haveria incidência de imposto neste mês.

4. *Desconte o prejuízo já compensado*

Após deduzir um prejuízo de um lucro e assim não pagar imposto sobre aquele valor, o prejuízo já foi compensado. Logo, não deve ser utilizado novamente. Desta maneira, subtraia o quanto de prejuízo você compensou do seu saldo de prejuízo, sempre respeitando os dois tipos de operação.

Lembre: ganhos líquidos de ações até R$ 20.000 são isentos.

Qual é o medo do arrependimento?

Não é, exatamente, a aversão à perda, mas sim à *sensação de ser o responsável direto pela perda*. Para o evitar com espécie de autoengano, as pessoas medrosas tomam decisões rotineiras uniformes ao longo do tempo. Por exemplo, aplicam em ações o mesmo percentual de sua renda, todos os meses, independentemente do estado do mercado acionário, isto é, em alta ou em baixa.

A busca pela minimização do arrependimento também leva os investidores a preferir consumir os dividendos a vender ação para gastar os recursos, pois, se sua cotação subir, depois, eles se arrependerão.

Cria-se a *heurística da afeição* em relação àquela ação ou qualquer outra propriedade, principalmente por parte de *colecionadores*. As respostas afetivas a determinado estímulo ocorrem rápida e automaticamente.

Os *investimentos passionais* são aqueles realizados em *ativos emocionais*. São itens de coleção como carros clássicos, moedas, selos, vinhos, obras de arte, cavalos de raça etc. A dúvida é se a

"paixão" é correspondida com retornos apenas emocionais ou também pecuniários...

A aversão à perda prejudica as decisões racionais em Finanças Pessoais?

A aversão à perda está também ligada ao *endowment effect* e ao *status quo bias*.

O *efeito da dotação* é caracterizado pela exigência dos investidores, para renunciar a determinado bem, de receber valores acima do valor de mercado. Este seria o máximo deles mesmo estarem dispostos a pagar para adquirir aquilo, mas cobram mais.

O *viés do status quo* descreve a predisposição dos investidores em manter as coisas da maneira como estão. Em oposição aos investidores ansiosos (*daytraders*), negociantes frenéticos em busca de melhores retornos no próprio dia, há os lentos com *viés do status quo*.

Investidores conservadores preferem guiar-se sempre por aquilo lhes sugerido, em determinada conjuntura, por algum "*expert*", para usá-lo como "bode-expiatório" em caso de fracasso. Eles se comprometem com aquela opinião para evitar a perda de autoestima ao assumir a própria responsabilidade pela decisão.

Ficam *sem rever essa estratégia*, mais adiante, para verificar se houve (ou não) acerto em vista dos resultados auferidos. *Investimentos exigem acompanhamento constante*.

Há também a resistência a realizar qualquer tipo de investimento, dada *a complexidade da estressante decisão*. Prefere-se manter, por muito tempo, o dinheiro inativo na conta corrente, arcando com custo de oportunidade.

Quais são os erros usuais de pensamento na análise do passado?

Erros de Pensamento na Análise do Passado - I	Vieses Heurísticos
Viés de Confirmação (Parte 1)	A tendência de interpretar **novas informações** de modo que sejam *compatíveis com nossas teorias, visões de mundo e convicções.*
Viés de Confirmação (Parte 2)	Filtramos **novas informações contraditórias** de tal forma que *nossas crenças permaneçam intactas.* Só toleramos conviver com pessoas com os mesmos pensamentos.
Viés de Disponibilidade	Fazemos uma **ideia do mundo** com base na *facilidade com a qual exemplos nos ocorrem.* Se duas coisas acontecem ao mesmo tempo ou se uma antecede imediatamente à outra vira **relação de causalidade**.
Viés de História	Organizamos **o caos de detalhes eventuais** em nossa vida como fosse *uma história com fio-condutor* de modo a entender – e seguir.
Viés Retrospectivo	Um fenômeno do tipo "*eu sempre soube disso*": do **ponto de vista retrospectivo**, tudo parece ter uma clara *consequência necessária.*
Viés de Resultado ou Falácia do Historiador	Nossa tendência a *avaliar decisões com base no resultado* — e não com base no processo anterior à decisão. "**Profecia reversa**" é *julgar o processo a partir da linha-de-chegada.*

Erros de Pensamento na Análise do Passado - II	Vieses Heurísticos
Efeito Dotação	Damos mais valor a **o que possuímos** do que a **o que não possuímos**. Possuirmos alguma coisa lhe agrega *valor emocional subjetivo*.
Negligência com a Taxa-Base	A **descrição precisa de um estereotipo** nos leva a desviar de um olhar frio da verdade estatística para verificar *se o fenômeno é uma raridade*.
Falácia do Jogador	As pessoas creem em uma **força compensatória por parte do destino**. Na história, há tantos acontecimentos *aleatórios* como *interdependentes*. Estes podem ter alguma influência sobre o que acontecerá no futuro.
Efeito Indução	**Síndrome do Peru de Natal**: a tendência a deduzir *certezas universalmente válidas* a partir de poucas observações individuais. *Todas as certezas são sempre temporárias*.
Viés de Atribuição	"Não há história sem rosto" em cobertura jornalística. O **individualismo metodológico** não se importa com o fato de *sucesso empresarial depender muito mais da situação econômica geral e do desempenho do setor*.

Erros de Pensamento na Análise do Passado - III	Vieses Heurísticos
Falsa Causalidade	*Inversões entre causas-e-efeitos* com **causa** deduzida a partir de uma correlação **casual**.
Caminhos Alternativos	*Tudo que poderia igualmente ter acontecido, mas não aconteceu*. Por aversão ao risco e não verificação do custo de oportunidade, opta-se por um "**caminho monótono**".
Falácia da Conjunção	Compreensão intuitiva para **histórias "consistentes" ou "plausíveis"**, contadas de maneira convincente, impressionante e vívida, *mesmo não sendo verdadeiras*.
Enquadramento	Reagimos de maneira diferente à mesma coisa, dependendo de *como ela é apresentada*. Dirigimos nossa **atenção** a apenas *um ou poucos aspectos do todo relatado*.
Viés de Autoatribuição	**Sucesso** visto como resultado natural do *próprio desempenho* e **fracasso** atribuído aos *outros* ou às *circunstâncias* desastrosas.
Viés de Associação	Nosso cérebro é uma máquina de fazer **associações**. O problema é o falso conhecimento derivado de *associação causal para algo casual*.

Quais são os erros usuais de pensamento na análise do presente?

Erros de Pensamento na Análise do Presente - I	Vieses Heurísticos
Reciprocidade	O ser humano suporta mal sentir-se **culpado**. Se recebemos qualquer coisa, mesmo sem pedir, achamos *obrigados a dar algo em troca*.
Conhecimento do Charlatão	**Charlatões** agem *como se tivessem algum conhecimento*. Aprenderam a se apresentar, aparentemente, como os sábios.
Tendência à Hipersensibilidade ao Estímulo	As pessoas reagem aos **estímulos**, mas não à **intenção** por trás deles. Para antecipar o comportamento de uma pessoa, examinemos qual é *o sistema de estímulo por trás dela*.
Tragédia dos Comuns	Para enfrentar um **problema comunitário** há apenas duas possibilidades: *privatizar ou regular* via administração pública.
Viés de Afeição	Quanto mais **simpático** alguém é conosco, tanto mais *tendemos a comprar dessa pessoa*.
Negligência com a Probabilidade	Falta-nos uma **compreensão intuitiva para probabilidades**. Não temos *sensibilidade natural* para avaliar *riscos probabilísticos*.

Erros de Pensamento na Análise do Presente - II	Vieses Heurísticos
Viés da Escassez	**Fenômeno de reatância**: tomam de nós *uma opção*, e reagimos ressentidos, julgando como mais atrativa justamente essa *opção tornada impossível*. Devemos *julgar cada opção só com base na relação custo/utilidade*.
Preguiça Social	Surge quando o desempenho do **indivíduo** não é visível diretamente, mas se dilui em um **grupo**. Por que investir *toda minha força* se também não sou notado quando faço *menos esforço*?
Efeito Halo	Deixamo-nos ofuscar por *um aspecto* e, a partir dele, supomos *uma imagem completa*. "**Halo**" é o círculo luminoso em torno de uma figura sagrada. São *fatos logo percebidos* devido à **estereotipagem**.
Viés da Auto Seleção	Somos parte de uma **amostra aleatória**, por isso, temos de prestar atenção para *não cair no erro de pensamento individualista* do tipo "sempre eu", seja eu uma vítima, seja eu premiado.
Desconto Hiperbólico	Nossa "**taxa de juro emocional**" aumenta *quanto mais próxima do presente estiver uma decisão*, devido ao nosso **imediatismo**. Não adiamos recompensas

Quais são os erros usuais de pensamento na análise do futuro?

Erros de Pensamento na Análise do Futuro - I	Vieses Heurísticos
Viés de Sobrevivência	Como no dia a dia **o sucesso** produz *maior visibilidade* do que **o fracasso**, superestimamos sistematicamente *a perspectiva de sucesso*.
Efeito do Excesso de Autoconfiança	**Superestimamos**, sistemática e maciçamente, *nosso conhecimento* e *nossa capacidade de prognosticar*.
Efeito de Contraste	Uma cotação na bolsa nunca é "baixa" ou "alta", "cara" ou "barata". É o que é. A **única questão importante** é *se, a partir do presente, irá subir ou cair*.
Prognóstico Sem Margem de Erro	Quem diz *"vai piorar antes de melhorar"* não se compromete. Em todos **casos de transição**, percebe-se relativamente rápido *se as medidas estão dando certo*.
Falácia da Regressão à Média	É ficar imóvel com a falsa esperança de que *tudo que sobe ou desce um dia inverterá a direção*, voltando a um **pressuposto equilíbrio**.
Milagre	**Acaso improvável**, embora *raro*, é acontecimento totalmente *possível de acontecer*. Não é surpreendente sua ocorrência. Surpreendente seria se nunca ocorresse.

Erros de Pensamento na Análise do Futuro - II	Vieses Heurísticos
Ancoragem	Pegamos **algo conhecido** e, a partir dele, nos arriscamos em projetar **algo desconhecido**. Basta haver *âncoras numéricas*, como o valor do investimento inicial, para nos agarrarmos a elas.
Aversão à Perda	Do ponto de vista emocional, **uma perda** pesa muito mais de **um ganho** de proporção inversa. *Não arriscamos a perder para obter eventual ganho*. Tememos mais a perda.
Crescimento Exponencial	Não temos nenhuma sensibilidade para **o crescimento exponencial ou porcentual**. O que realmente nos ajuda é *a calculadora* ou, para taxas de crescimento pequenas, *o truque da duplicação no tempo*.
Ilusão de Prognóstico	*Quanto mais complexo for um sistema*, devido a seus múltiplos componentes interagentes, *e mais longo for o horizonte temporal*, tanto mais indistinto é **o olhar para o futuro**.

Erros de Pensamento na Análise do Futuro - III	Vieses Heurísticos
Esteira Hedônica ou Habituação	O **efeito felicidade** desaparece, em média, após três meses. Quando os **destinos** são vistos como **negativos** também *superestimamos, sistematicamente, a duração e a intensidade das emoções futuras*.
Sorte do Iniciante	Fazemos uma **associação (falsa) a êxitos anteriores**, projetando êxitos no futuro. Os primeiros lucros dão *motivação para os iniciantes mais investirem*, mas obviamente esse êxito nada tem a ver com suas capacidades individuais, mas sim por *entrar em ciclo de alta*.
Dissonância Cognitiva	Ocorre quando a **pretensão** e o **resultado** de sua ação não se ajustam. Desconsiderando o custo de oportunidade, *não se consegue admitir o erro estratégico e abandonar a posição*.

Quais são os erros contumazes de pensamento na tomada de decisões?

Erros de Pensamento na Tomada de Decisões - I	Vieses Heurísticos
Ilusão do Resultado Apriorístico	O **critério de seleção** é confundido com *o resultado*.
Prova Social	*Não se comporta de modo correto quando apenas se comporta como outros*. Simplesmente por mais pessoas acharem uma **ideia correta**, não torna correta essa ideia.
Falácia de Custo Irrecuperável	O argumento para **não se interromper** algo sem estar dando certo como se esperava costuma ser: "se interromper agora, terá sido tudo em vão".
Viés da Autoridade	Em relação às **opiniões de especialistas**, somos muito menos cautelosos do que em relação a outras opiniões, inclusive a nossa.
Ilusão de Controle	É a tendência a acreditar na possibilidade de **controlar ou influenciar** alguma coisa sobre a qual, objetivamente, não temos nenhum poder.
Paradoxo da Escolha	Ter **muitas opções** leva a uma *paralisia interior, decisões piores, e insatisfação*. Não se pode ter certeza de fazer uma escolha perfeita a partir de múltiplas opções.

Erros de Pensamento na Tomada de Decisões - II	Vieses Heurísticos
Pensamento de Grupo	Um grupo de pessoas inteligentes toma **decisões absurdas** porque *cada um ajusta sua própria opinião ao suposto consenso*.
Viés de Risco Zero	*Apenas o risco zero é almejado para nós*. Investimos muito para eliminar completamente um ínfimo **risco residual**. Porém, *nada é completamente seguro*.
Maldição do Vencedor	Nos leilões, *a maior oferta é sistematicamente elevada demais*, portanto, o vencedor em um leilão é **o verdadeiro perdedor**. O valor de um bem é indeterminado sem atribuições subjetivas e *a concorrência o superestima*.
Viés de Ação	Tornamo-nos **ativos** mesmo quando de nada adianta. *Na evolução, inicialmente, a atividade compensava mais do que a reflexão*. A **inação** de se aguardar não valerá nenhum reconhecimento de ter havido **prudência na espera**.
Viés de Omissão	Quando tanto uma **omissão** quanto uma **ação** podem levar a um prejuízo, claramente, **sempre se opta pela omissão**, pois *os prejuízos por ela causados parecem subjetivamente mais inofensivos*.

CAPÍTULO 7
FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Como as descobertas das Finanças Comportamentais afetam as decisões de investimentos pessoais?

Os erros em investimentos podem impor perdas graves às famílias em termos de bem-estar. Quando as finanças familiares se basearem em bons conhecimentos sobre *as fontes dos erros em investimentos*, os economistas terão contribuído com ideias para limitar os ônus familiares provocados por essas perdas.

Finanças Comportamentais se compõem com três ideias-chave:	
Vieses heurísticos	Os investidores confiam em **regras simplificadoras** para tomar suas decisões, aprendidas por si só em **processo experimental de tentativas-e-erros**.
Dependência da forma	Os investidores têm sua percepção sobre **o risco e o retorno de investimento** bastante influenciada pela *forma como o problema é apresentado*.
Ineficiência do mercado	**Viés heurístico e dependência da forma** podem levar o mercado se tornar **ineficiente**, ou seja, com *preço diferente do valor fundamental de cada ativo*.

As pessoas comuns aprendem, na "escola da vida", as Finanças Pessoais por si só, através de tentativa e erro, não?

O termo **heurístico** designa o processo pelo qual as pessoas aprendem as coisas por si só, através de tentativa e erro. É um processo de aprendizagem experimental. Leva as pessoas a desenvolverem as chamadas *regras de bolso* ou *simplificadoras*. Elas buscam simplificar o processo de tomada de decisão. Em geral, elas se apoiam em generalizações perigosas ou falsas.

Um grande avanço da Psicologia Cognitiva foi:

1. a identificação dos princípios regentes dessas regras de bolso,
2. os erros sistemáticos causados por elas,
3. os tipos de agentes econômicos, cujas características permitem predizer seus comportamentos face a diferentes problemas de escolha.

Modelos comportamentais sempre assumem alguma forma de irracionalidade específica. Para se orientarem a respeito, os economistas se debruçam sobre a extensa evidência de experiências compilada por psicólogos cognitivos sobre **vieses heurísticos sistemáticos**. Estes surgem quando as pessoas formam crenças ou preferências.

A formação de *crenças*, na prática, é de particular interesse para os economistas financistas. Um componente crucial de qualquer modelo sobre mercado financeiro é a especificação de como os agentes criam expectativas. É através das *heurísticas de julgamentos*.

Quais são os vieses heurísticos?

Criei um mnemônico útil para facilitar a memorização dos dez vieses heurísticos: ERRADO PSDA. Um tucano confirmaria: "está errado mesmo!" Um petista retrucaria: "Tanto faz, está errado seja como PSDA, seja como PSDB." A maioria silenciosa acharia: "este é um falso problema..." O importante é todos alunos e leitores se lembrarem de maneira fácil das primeiras letras dos dez vieses – e, depois, de seus significados, para evitá-los.

Vieses Heurísticos em Finanças Comportamentais	
Excesso de confiança	comprar antes da alta e vender antes da baixa
Reação exagerada	euforia pela nova era, pânico na fuga
Representatividade	avaliação de probabilidade baseada em uma única opinião alheia de suposta "autoridade" não representativa
Ancoragem	"valor do investimento inicial a gente nunca esquece"
Disponibilidade	"a memória é curta e seletiva", logo, imagina-se só estar disponível imediatamente na mente o relevante
Otimismo	"todos se consideram acima da média"
Perseverança	validação ilusória através de "confirmação exclusiva com quem pensa igual" leva a perseverar no erro de avaliação
Similaridade	"semelhança com a verdade não é exatamente verdade"
Diversificação ingênua	preferência pelo familiar ou conhecido e seleção da carteira de ativos baseada na "regra 1/n"
Aversão à ambiguidade	evitar a responsabilidade de tomar decisões arriscadas apoiando-se em um "*recall* psicológico"

Qual é a reação comportamental comum face à aversão à ambiguidade?

Normalmente, gera a busca de caminho conhecido: denominada **preferência pelo familiar**, ocorre muito quando os investidores optam, demasiadamente, por aplicar em ações da empresa onde trabalham ou em outras conhecidas nacionalmente. Por exemplo, pegam todo seu dinheiro e dividem-no, igualmente,

entre ações da Petrobrás e da Vale, duas exportadoras de *commodities*, respectivamente, petróleo e minério de ferro, cujos preços podem ter uma correlação espúria, devido a um terceiro fator determinante comum: a demanda externa da China.

Por qual razão ocorre a diversificação ingênua?

Há uma **contabilidade mental**, isto é, uma maneira peculiar dos investidores individuais, cognitivamente, contabilizar as suas atividades financeiras. Eles possuem a tendência de manter contas mentais separadas para cada investimento. Têm dificuldade de olhar a carteira de investimentos como um todo.

Os investidores enxergam os dividendos como renda e não como capital. Logo, retirar os dividendos e gastá-los faz sentido e não é doloroso, ao contrário de vender ação com lucro, consumir parte desses recursos e comprar outra ação. Seguindo a regra de bolso "não se faz compra com venda de patrimônio", usar renda para o consumo é mais aceito pelos investidores em vez de consumir capital.

A forma como os investidores separam "capital" de "renda" faz com eles tomarem decisões diferentes em relação a seus investimentos, comprovando **a dependência da forma**.

Quando um investidor ou tomador de decisão não consegue avaliar o problema por todos os ângulos, suas decisões dependem muito da maneira como ele enxerga o problema naquele momento. Logo, o comportamento depende da forma de apresentação da situação. É o **efeito *framing***, isto é, "emolduração" ou enquadramento das informações recebidas.

Os investidores individuais não seguem a regra de bolso dos profissionais de "dinheiro não ter carimbo"?

Não, eles têm a "**conta de riqueza**" (*wealth accounts*). Esta é a propensão a resgatar aplicações classificadas em contas de maior liquidez ou com maior ganho de capital. Esta postura interfere,

inconscientemente, na alocação adequada de recursos, pois não se analisa o cenário futuro, mas sim o resultado passado.

Qual é a crítica feita pelas Finanças Comportamentais à Hipótese do Mercado Eficiente?

O viés heurístico e a dependência da forma podem fazer o mercado se tornar ineficiente. Ele passa a precificar com um valor diferente do sugerido pelos fundamentos – empresariais, setoriais ou macroeconômicos – de cada ativo. As atribuições de valor passam a ser somente subjetivas.

Todos os analistas financeiros concordam: *erros de avaliação dos investidores causam má precificação de ativos*. Esta pode ser aproveitada por outros investidores.

A dúvida é:

1. se esses erros são simples anomalias, sendo com o tempo autocorrigidos via *arbitragem*, ou

2. se podem realmente levar o mercado todo à irracionalidade, por longo período, ou até mesmo permanentemente.

Quais são as consequências de análise da tendência extrapolada e não de cenário esperado no futuro?

Os investidores confiam na representatividade das ações. Esperam ações com bom desempenho passado continuar a ter bom desempenho no futuro próximo.

Em geral, estão sempre otimistas demais com as ações ganhadoras do passado e pessimistas demais com as perdedoras do passado. Esse *viés heurístico* leva os preços a se desviar do preço justo (fundamentado), fazendo com as ganhadoras ficarem demasiadamente caras e as perdedoras, baratas demais.

A *Falácia da Regressão à Média* espera esses erros de precificação se ajustarem. De maneira compensatória, as perdedoras

teriam desempenho bastante melhor nos 60 meses seguintes se comparada com as ganhadoras.

O que é o Viés da Ancoragem?

Pegamos algo conhecido e, a partir dele, nos arriscamos a projetar algo desconhecido. Basta haver uma âncora numérica – como o valor do investimento inicial – para nos agarrarmos a ela como referência mental.

Analistas de mercado sofrem com o *efeito âncora ou pré-julgamento* quando não ajustam suficientemente suas previsões de ganhos como resposta às novas informações contidas nas Demonstrações de Resultados. Não falseiam suas hipóteses de imediato. São surpreendidos depois. Essa reação conservadora às notícias inesperadas causa erros de precificação.

Estudos mostram ações surpreendendo positivamente o mercado com suas Demonstrações de Resultados. Elas tendem a ter desempenho superior, no período seguinte, levando os analistas a nova surpresa, no caso positiva, com aquela ação.

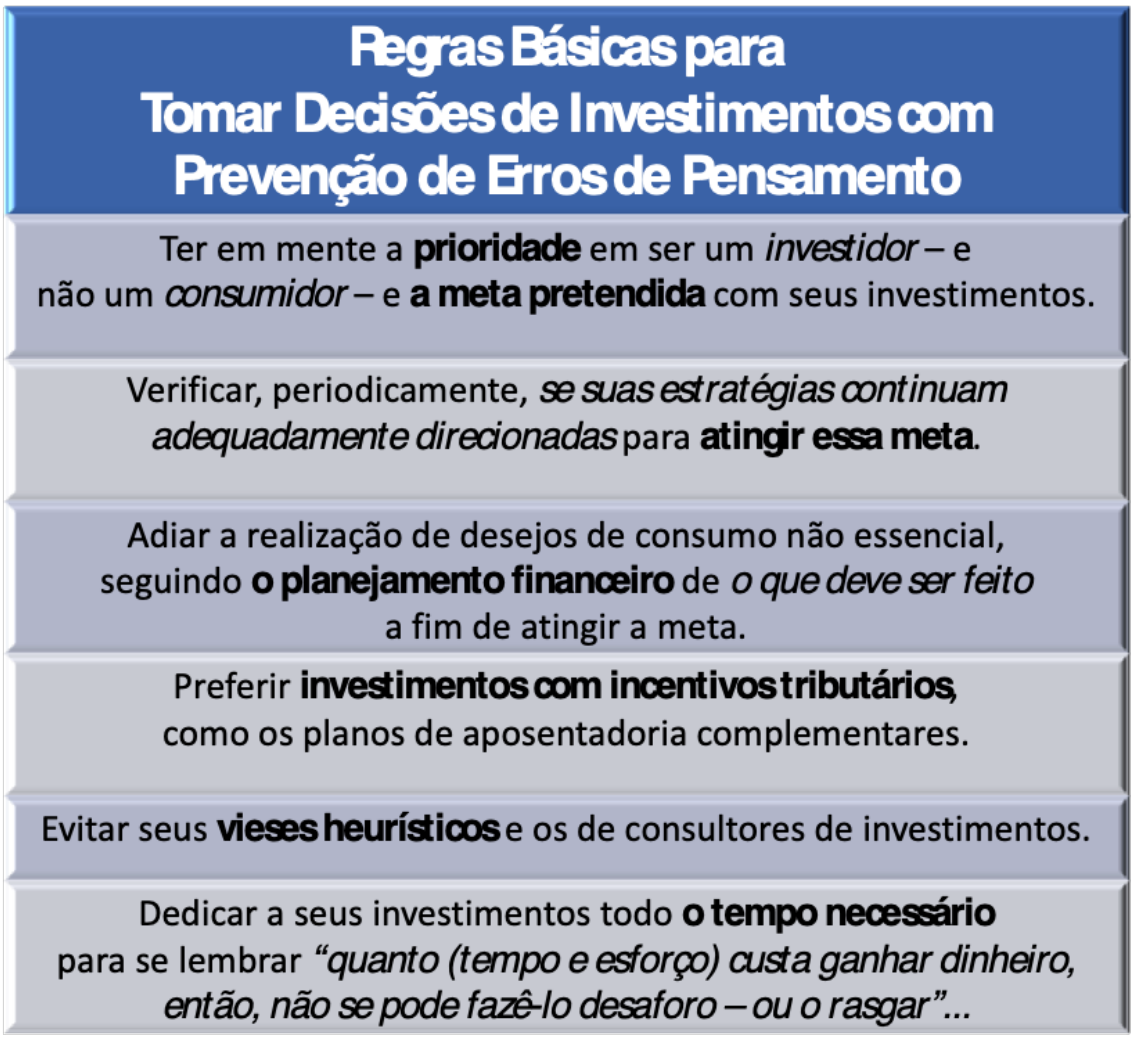
Essa tendência também mostra ineficiência do mercado, pois as expectativas equivocadas dos seus participantes desviam os preços dos ativos de seu preço justo.

O que provoca boom e crash na bolsa de valores?

Segundo as Finanças Comportamentais, o viés heurístico e a dependência da forma podem desviar os preços dos ativos de seus *preços justos* também no longo prazo, e não apenas no curto prazo. Não são apenas os *fundamentos* das empresas a afetar as cotações no mercado.

Há mais volatilidade nos mercados de bolsa e títulos se comparada à hipótese de mudanças nos preços ser em decorrência, única e exclusivamente, de alterações fundamentais no desempenho das empresas. Essas poderiam se dar por mudanças microeconômicas, no setor de atividade ou na macroeconomia.

Os preços se descolam dos fundamentos, de maneira cumulativa, por períodos longos. Porém, de tempos em tempos o mecanismo de autopropulsão se reverte em direção contrária, em geral, através de grandes quedas nos mercados denominadas *crashes*. O comportamento de manada com o efeito retroalimentação justifica o descolamento até acontecer a reversão súbita de expectativas por investidores. Eles passam a desconfiar do crescimento das cotações não sustentadas por fundamentos.



Qual é a proteção contra os vieses heurísticos levantados pelas Finanças Comportamentais?

O *homo pragmaticus,* em princípio, *previne-se contra o excesso de confiança*. Ela leva à estratégia de tentar comprar e vender no momento certo.

A regra – "entre no negócio sabendo quanto quer ganhar; quando alcançar a meta, caia fora" – ajuda a resolver o paralisante problema de *saber quanto é o bastante*. Quanto mais se tem, mais se quer.

Se a especulação dá certo e a fortuna do especulador cresce, a posição recém-atingida vira *posição inicial* para outra jogada. Em vez de considerar aquela soma como sua *posição final*, tendo cumprido a estratégia adotada, ele a trata como posição a se desdobrar, naturalmente, em novos ganhos. Ele perde a noção de ser necessário *sair daquela posição*.

Quando se ganha, de repente, surge a sensação de dotação de poder natural de ganhar sempre. O *processo de habituação* produz a sensação de sempre ter merecido o "direito natural" àquele dinheiro.

Segundo Max Gunther no livro "Axiomas de Zurique" (1992), um especulador profissional não guarda *a esperança de recuperação*. "Quando o barco começar a afundar, não reze, abandone-o".

Se a regra citada anteriormente dizia sobre *o que fazer quando a estratégia dá certo*, esta é sobre *como escapar quando dá errado*. Não se deve ter dúvida, tanto haverá *acertos* quanto *equívocos* nos palpites sobre o futuro:

- parte das opiniões sobre os fundamentos macroeconômicos serão equivocadas;
- alguns conselhos ouvidos atrapalharão;
- haverá falsas esperanças a serem refutadas.

Especuladores capazes de progredirem sabem *o que fazer*, sem hesitação, quando a onda especulativa se voltar contra eles. Trata-se de *sair logo de situação complicada*.

A maioria dos profissionais prefere dizer: "opera" no mercado de ações. Mas Max Gunther prefere a palavra correta para o feito por eles: *especulação*. *Especulação financeira* é a compra de ativos com fins não ao seu uso direto, mas à sua venda futura com lucro, sob condições de incerteza sobre o retorno.

O talento essencial requisitado para se tornar "vencedor", paradoxalmente, é "aprender a perder". O *amador* fica na esperança de ocorrer algum lance fortuito de sorte; o *profissional* estuda o meio de se safar.

Esta é a grande diferença entre os dois. Este último vive do jogo especulativo, aquele joga ocasionalmente.

Quais são as dicas de decisões práticas do especulador profissional?

Um reducionismo simplório é a trilogia: *meta-plano-sucesso*. É mais apropriada a sugestiva de esforço: *ideia-planejamento-ação*.

O *homo pragmaticus* delimita, previamente, seu ganho e sua perda. Na realidade, *as pequenas perdas o protege das grandes*: "aceite as pequenas perdas como fatos da vida, pois vai incorrer em várias, enquanto espera um grande ganho".

É uma proteção *criar o hábito de aceitar pequenas perdas*, renunciando o propósito inicial e partindo logo para outra operação. O antigo provérbio – "quem espera sempre alcança" – não é verdadeiro no mercado financeiro.

A atitude correta é aceitar como normais as pequenas perdas assim como se aceita pagar impostos ou tarifas de serviços públicos. Ninguém os paga de maneira voluntária, mas sim porque é compulsório como sugere seu nome.

As pequenas perdas são parte do *custo da especulação*: através delas se adquire o direito de esperar os grandes ganhos. Uma maneira de preparar-se, antecipadamente, para as pequenas perdas, é sempre *dar ordens de stop-loss* para o corretor de valores.

Ele planeja também o *stop-gain*. Realiza o ganho planejado, caso bem-sucedido, e parte para outra jogada. *Renda variável vira renda prefixada!*

Independentemente de quanto representativa seja sua fonte, o investidor profissional não segue quaisquer palpites. Sua intuição é:

"só se pode confiar em palpite quando ele possa ser explicado, isto é, nunca".

Palpite é parte de uma sensação, não chega a ser conhecimento. Aprender a usar palpites com pertinência em filtragem criteriosa é fácil de falar, mas difícil de fazer.

Sugere o desprezo de todos os palpites e insistir em apoiar todas as manobras especulativas em fatos, ou material informativo e/ou estatístico, representativo de dados. *Não confie nem mesmo na própria intuição.*

Sua *heurística da ancoragem futura* é colocada em termos de limites preestabelecidos de flutuação dos valores de mercado "para cima" ou "para baixo" do valor inicial do investimento. Na linha temporal, o presente pode ser o início de novo ciclo, como também o final de tendência anterior.

Como isso somente será confirmado *ex-post*, não se deve confiar na permanência do sucesso obtido em eventos já transcorridos, mas sim avaliar *ex-ante* qual é *o grau de incerteza quanto ao futuro*.

É melhor habituar-se a *vender cedo demais*. Uma vez resgatado o dinheiro, comemorar em caso de ganho e não se atormentar se a alta da cotação continuar sem sua presença. Se a alta perdurar muito mais tempo, é o caso de se consolar, pensando ter protegido os ganhos certos.

A única razão para não liquidar a posição, quando se atingiu o previamente traçado em seu planejamento, é o surgimento de algum fato novo. Neste caso, ele deve praticamente garantir a continuidade do ganho durante algum tempo mais. *É muito raro*.

CAPÍTULO 8
PLANEJAMENTO FINANCEIRO DA VIDA PESSOAL OU FAMILIAR

Quais são as experiências pessoais de serem compartilhadas como lições de vida financeira?

Primeira lição de vida: *ganhar dinheiro no mercado de trabalho e proteger seu poder aquisitivo contra a corrosão inflacionária no mercado financeiro*.

Uma evidência empírica disso, em termos macrossociais, encontra-se entre os rendimentos sujeitos à tributação exclusiva/ definitiva registrados nas DIRPF 2020-AC 2019: o 13º. salário somou R$ 103,65 bilhões, desta feita ficando abaixo dos rendimentos de aplicações financeiras: R$ 130,18 bilhões.

Antes não ocorria isso. Apenas um mês de todos os salários superava o volume anual de juros recebidos por Pessoas Físicas.

Evidentemente, esse fato correspondia ao todo, não necessariamente se referia às partes. Dependia da taxa de juro e do montante acumulado por cada declarante ele ter ou não renda do capital financeiro superior à renda do trabalho.

Quanto mais é concentrada a riqueza, menos gente se beneficia dos juros.

Quando se aposentar, o patrimônio líquido (PL financeiro) deve ser nove vezes a receita total líquida (RTL), isto é, o total anualmente recebido, após descontos tributários e previdenciários, em todas as fontes de renda. O *algoritmo* denominado "1-3-6-9" sugere acumular, para manter o padrão de vida (ou de consumo) na aposentadoria, nove vezes a remuneração anual aos 65 anos.

Com esse valor, é possível um saque mensal por cerca de vinte anos (240 meses) no mesmo valor presente da receita total líquida. Esses cálculos considera juros de 0,5% a.m. para capitalizar a sobra.

Acumulação	PF / RTL	Var. Reais PF	Patrimônio Financeiro	Trabalho	Capital Financeiro
Fim de Ano	Múltiplo	IBF 2008=100	Var. Anuais Reais	Participação	Participação
2008	7	100			
2009	7	128	28,4	49%	51%
2010	8	159	23,8	56%	44%
2011	6	153	-4,0		
2012	6	184	20,8	76%	24%
2013	6	227	23,4	66%	34%
2014	8	281	23,7	46%	54%
2015	9	349	24,1	32%	68%
2016	11	437	25,2	27%	73%
2017	11	510	16,6	41%	59%
2018	10	499	-2,0		
2019	12	586	17,4	51%	49%
2020	13	673	14,8	75%	25%

Fonte: estudo de caso a partir de Finanças Pessoais - 2011 e 2018: compras de apto em São Paulo
Obs.: PF = patrimônio financeiro / RTL = salário líquido + alugueis / % das variações anuais TR e KF

No estudo de caso acima, baseado em experiência vivenciada, o valor real do patrimônio líquido financeiro (PF) sem imóveis, deflacionado pelo IPCA, se multiplicou por quase sete vezes no período 2008-2020. A média de crescimento anual, em termos reais, foi de 18% por ano.

Os anos 2011 e 2018 ficaram de fora, em participações do trabalho e capital, por comprar dois apartamentos para os filhos morarem em São Paulo. Em 2011 e 2014, o caso em estudo mostra "ter rasgado dinheiro" ao trocar de automóveis. O primeiro evento é *investimento*, o segundo é *consumo final*.

Embora na média anual, na série temporal de 2009 a 2020, o percentual da contribuição da renda do trabalho apareça com 52% e da renda do capital financeiro com 48%, há uma *distorção no cálculo*. Isto porque foi tomada a variação nominal a cada ano do patrimônio líquido financeiro e daí foi comparada com a sobra de renda do trabalho, ou seja, o saldo final entre todas as receitas e despesas familiares. Os ortodoxos chamam isso de "poupança".

A diferença entre um e outro foi considerada a contribuição dos juros compostos. Como a sobra de renda do trabalho era investida a cada mês, no *processo de acumulação com juros compostos*, não é

possível separar, exatamente, a contribuição de cada qual na variação contabilizada entre os fins de anos.

Alcançado um grande volume de investimentos, há um resultado interessante para a reflexão a respeito de estratégia de Finanças Pessoais. Quando os juros oscilam em torno de 0,5% ao mês, ganha-se mais com trabalho em lugar do capital financeiro.

Quando os juros básicos em torno de 1% ao mês incidem sobre montantes cada vez maiores, os rendimentos do capital financeiro superam os rendimentos da ocupação principal como ocorreu entre 2014 e 2018. Nos dois últimos anos, com a queda da Selic, o trabalho passou a ser a maior fonte de renda.

Se a cesta básica de consumo for controlada em determinado percentual da renda do trabalho, o valor residual ao ser investido a cada mês levará a importar mais a taxa de juro nominal em comparação à taxa de juro real. A *ilusão monetária* é ilusão de economistas...

Segunda lição de vida: *vale mais a pena investir na formação escolar/profissional em vez de se arriscar em obter ganhos de capital na alienação de bens e direitos.*

Esta última é a regra de ouro do comércio da casta dos mercadores: "comprar barato e vender caro". Em Finanças de Trabalhador, de acordo com o ciclo de vida profissional, na fase pré-aposentadoria, a tendência é ficar mais conservador em Finanças Pessoais.

Porém, no caso do investidor brasileiro comum, a preferência pela liquidez e segurança em renda fixa supera, largamente, a opção por ganhos de capital em renda variável. O trabalhador não especialista em Finanças, tem aversão ao risco da especulação com ações ou dólar. E não é *expert* para fazer investimentos passionais como em coleções.

A preferência da geração anterior, adulta antes da reforma do mercado de capitais em 1964, era por investimento em imóveis. Não existia correção monetária indexada.

Ela protegia os valores financeiros em longo prazo da inflação. Também não havia uma Autoridade Monetária (Banco Central do

Brasil) a conceder generosos juros reais, isto é, uma taxa de juro básica bem acima da taxa de inflação. Imóvel oferecia uma garantia patrimonial real com uma firme tendência de alta em seu valor de mercado.

Então, a geração dos pais e avós especulava com a compra de imóveis e terrenos em uma época de grande elevação do grau de urbanização da população. As cidades, polos de atração de imigrantes do campo, se expandiam.

Os sítios ou as fazendas, comprados baratos em sua periferia, se transformavam em loteamentos, cujos lotes eram ainda comprados baratos para serem vendidos mais caros. A acumulação era realizada com *capital imobiliário* e não em *capital financeiro*.

Devido ao desconhecimento da "complexidade" dos produtos financeiros, até hoje pessoas dessa geração mais idosa ainda preferem deixar seu dinheiro em "cadernetas de poupança". Em dezembro de 2020, existiam 81.168.353 contas de depósitos de poupança com saldos menores ou iguais a R$ 100,00 – em média per capita R$ 15,62, ou seja, contas inativas. Elas nem eram consideradas no agregado por distorcerem as estatísticas.

Para efeito de cálculos de saldo per capita, só se considerava as 68.815.646 contas com saldo superior a esse limite, cujo saldo médio atinge R$ 11.381,50. No total, os depósitos de poupança somavam R$ 783 bilhões, superando isoladamente o saldo de fundos de investimentos (R$ 655 bilhões) e o de títulos e valores mobiliários (R$ 518 bilhões) das Pessoas Físicas no Varejo.

Terceira lição de vida: *tanto o investimento na carreira profissional, ascendendo na escala salarial via titulações e ganhando extras via reputação, reconhecimento e/ou prestígio, quanto o autocontrole das despesas domésticas por todos os membros da família, ambas posturas são importantes para obter um saldo necessário para aplicação financeira em reservas para aposentadoria*.

ORÇAMENTO DOMÉSTICO	2009	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Média Anual
RECEITAS								**2009-2020**
TOTAL DE VENCIMENTOS BRUTOS	90%	118%	126%	118%	90%	116%	116%	102%
TOTAL DE ENCARGOS E IMPOSTOS	28%	43%	64%	51%	39%	60%	51%	40%
RECEITA LÍQUIDA OCUPAÇÃO PRINCIPAL	**63%**	**73%**	**67%**	**62%**	**70%**	**58%**	**67%**	**64%**
APOSENTADORIA INSS	0%	0%	0%	7%	9%	10%	10%	3%
RECEITA IMOBILIÁRIA	35%	26%	30%	29%	27%	31%	22%	31%
REEMBOLSO DE SAÚDE	2%	2%	2%	2%	4%	2%	1%	3%
RECEITA TOTAL LÍQUIDA	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
DESPESAS								
EDUCAÇÃO	12%	4%	3%	3%	11%	7%	3%	8%
SERVIÇOS DOMÉSTICOS	13%	13%	13%	13%	10%	7%	7%	11%
DESPESAS FIXAS	**31%**	**19%**	**17%**	**16%**	**21%**	**14%**	**10%**	**22%**
SERVIÇOS DE UTILIDADE PÚBLICA	2%	2%	3%	2%	2%	3%	2%	2%
SERVIÇOS DIGITAIS (TV, WEB, CELULAR)	3%	3%	3%	3%	2%	2%	2%	2%
CARTÕES DE CRÉDITO	34%	29%	34%	32%	17%	22%	18%	28%
DESPESAS VARIÁVEIS	**38%**	**34%**	**40%**	**37%**	**21%**	**26%**	**21%**	**32%**
DESPESAS EXTRAS	4%	2%	2%	4%	4%	3%	1%	3%
DESPESAS TOTAIS	**72%**	**55%**	**59%**	**57%**	**43%**	**44%**	**32%**	**56%**
SALDO CORRENTE	**28%**	**45%**	**41%**	**43%**	**57%**	**56%**	**68%**	**44%**
+RECEITAS EXTRAORDINÁRIAS	52%	13%	30%	18%	30%	15%	37%	26%
-GASTOS EXTRAORDINÁRIOS	12%	26%	27%	8%	3%	4%	5%	10%
SALDO FINAL PARA APLICAÇÃO	**68%**	**32%**	**44%**	**53%**	**84%**	**67%**	**86%**	**59%**

Fonte: estudo de caso a partir de Finanças Pessoais - Obs.: até 2009, filhos em idade escolar.

No estudo de caso real de Orçamento Doméstico (acima), o total de vencimentos brutos, em período de crise (2009-2020), na média anual, ficou pouco acima da receita total líquida. Houve uma compensação do total de descontos de impostos e encargos trabalhistas, além do "redutor constitucional" no salário acima do governador (fixado arbitrariamente e sem reajuste para cortar gastos públicos), principalmente, com a receita imobiliária obtida por herança familiar e, desde 2017, com aposentadoria do INSS sem contabilizar o total por direito das contribuições durante décadas.

Grosso modo, o governo e o plano de saúde confiscaram 40% da renda do trabalho e a "sorte do berço" e a aposentadoria quase repuseram os descontos. Daí o esforço pessoal em trabalho do provedor sustentou a família de quatro membros: casal com dois filhos.

Gastos pagos com cartões de crédito se dividiram (em média) entre alimentação (60%), transporte (23%), medicamentos (12%) e outros (5%). No orçamento familiar, esses gastos representariam, respectivamente, 19%, 7%, 4% e 2% da receita total líquida.

Receitas extraordinárias como devolução de parte do imposto de renda retido na fonte, cursos avulsos, palestras, consultorias, 13º. salário etc., representaram em média pouco mais de ¼ da receita total líquida nesses doze anos. Compensaram os gastos extraordinários (em média 10%), como IPVA, IPTU, manutenção de automóveis, reformas, reposição de roupas e eletrodomésticos etc.

De maneira crescente, desde 2017, quando a taxa de juro iniciou sua queda, o corte das despesas totais e a consequente elevação do saldo final para aplicações financeiras (vulgo "poupança") foram decisivos para a acumulação de reservas financeiras. Propiciam o desfrute, seja na aposentadoria, seja pelos herdeiros.

Quarta lição de vida: *é prioritário o investimento na boa Educação dos filhos, em escola comunitária, onde os pais acompanham ativamente a evolução educacional deles, e em cursos de inglês.*

Gasta-se na faixa de 12% a 15% da receita total líquida, por cada filho, mas os capacita a ultrapassar a barreira dos vestibulares em Universidade pública de excelência com ensino gratuito.

Quando os filhos se tornam universitários, o gasto passa a ser com alimentação e moradia (aluguel, condomínio e IPTU), e planos de saúde, em outra cidade, no caso, o local do ensino de excelência. Então, a conta é mais ou menos 15% da receita total líquida por filho, no mínimo durante 24 anos de cada filho, até eles ficarem empregados e/ou independentes.

Como "planejamento sucessório" é mais adequado os pais ajudarem os filhos no início da vida profissional e não ficarem só acumulando reservas para deixar uma boa herança depois de mortos. A longevidade humana está aumentando muito a esperança de vida.

Quando os pais morrerem, os filhos provavelmente já terão ultrapassado suas maiores necessidades. Esse gasto em vida é também espécie de "planejamento tributário" para não deixar para os herdeiros pagarem o ITCMD. O Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação de Quaisquer Bens ou Direitos incide sobre a transmissão de bens móveis e imóveis, havidos em decorrência de *herança ou doação*.

Se os pais com Ensino Superior fizerem um correto planejamento da vida financeira familiar, poderão até doar um pequeno apartamento para cada um dos dois filhos. Isso propicia eles evitarem gasto com aluguel. Representa um alívio de cerca de 30% do orçamento pessoal deles no início da vida profissional.

Quinta lição de vida: *aquisição de uma moradia ou construção de casa própria dá muita segurança em "época de vacas magras", seja de desemprego, seja de queda de renda real.*

Quando não se paga aluguel ou prestações de financiamento imobiliário, e deixa de ter gastos com educação dos filhos, após a meia-idade ou na entrada da terceira-idade, esse percentual da receita total líquida pode ser destinado à acumulação de capital financeiro, para os rendimentos deste substituir os rendimentos do trabalho. Certamente, os gastos com saúde substituem os gastos com educação.

Sexta lição de vida: *ao contrário do sugerido pelo Modelo de Ciclo de Vida, os rendimentos totais líquidos não necessariamente caem na "terceira idade", isto é, acima de 60 anos. Isso depende de escolhas feitas ao longo da vida*.

Por exemplo, há a opção entre ganhar mais no setor privado ou ter maior estabilidade no setor público, tanto no emprego, quanto na manutenção dos vencimentos na aposentadoria. É um custo de oportunidade a ser avaliado também em termos de felicidade cotidiana.

Como servidor estatutário não recebe o FGTS com carteira assinada, nessa opção é necessário acumular capital financeiro por conta própria, inclusive usando em todos os anos o incentivo fiscal de 12% da renda bruta para investimento em PGBL, ou seja, Previdência Privada complementar.

Simulação de PGBL						
Reajustes Anuais	Salário Mínimo	Salário Médio 30 Sal. Mín.	PGBL 12% Renda Bruta	Devolução Anual Reaplicada	SELIC Anualizada	Saldos PGBL
abr/01	R$180,00	R$5.400,00	R$7.776,00	R$2.138,40	19,05	R$7.776,00
abr/02	R$200,00	R$6.000,00	R$8.640,00	R$2.376,00	24,90	R$18.352,22
abr/03	R$240,00	R$7.200,00	R$10.368,00	R$2.851,20	16,33	R$31.717,14
mai/04	R$260,00	R$7.800,00	R$11.232,00	R$3.088,80	17,75	R$48.578,93
mai/05	R$300,00	R$9.000,00	R$12.960,00	R$3.564,00	18,05	R$70.307,43
abr/06	R$350,00	R$10.500,00	R$15.120,00	R$4.158,00	13,19	R$94.700,98
abr/07	R$380,00	R$11.400,00	R$16.416,00	R$4.514,40	11,18	R$121.704,55
mar/08	R$415,00	R$12.450,00	R$17.928,00	R$4.930,20	13,67	R$156.269,57
fev/09	R$465,00	R$13.950,00	R$20.088,00	R$5.524,20	8,65	R$189.874,88
jan/10	R$510,00	R$15.300,00	R$22.032,00	R$6.058,80	10,67	R$232.166,53
jan/11	R$545,00	R$16.350,00	R$23.544,00	R$6.474,60	10,91	R$281.039,90
jan/12	R$622,00	R$18.660,00	R$26.870,40	R$7.389,36	7,29	R$328.398,11
jan/13	R$678,00	R$20.340,00	R$29.289,60	R$8.054,64	9,90	R$390.199,12
jan/14	R$724,00	R$21.720,00	R$31.276,80	R$8.601,12	11,65	R$466.934,12
jan/15	R$788,00	R$23.640,00	R$34.041,60	R$9.361,44	14,15	R$567.046,90
jan/16	R$880,00	R$26.400,00	R$38.016,00	R$10.454,40	13,65	R$682.464,80
jan/17	R$937,00	R$28.110,00	R$40.478,40	R$11.131,56	6,90	R$770.033,27
jan/18	R$954,00	R$28.620,00	R$41.212,80	R$11.333,52	6,40	R$860.528,20
jan/19	R$998,00	R$29.940,00	R$43.113,60	R$11.856,24	4,40	R$941.505,04
fev/20	R$1.045,00	R$31.350,00	R$45.144,00	R$12.414,60	1,90	R$1.004.537,64
jan/21	R$1.100,00	R$33.000,00	R$47.520,00	R$13.068,00	9,15	R$1.143.972,83
jan/22	R$1.212,00	R$36.360,00	R$52.358,40	R$14.398,56	12,37	R$1.337.840,67

Fonte: IBGE e BCB-DEMAB (elab. Fernando N. Costa)

Obs.1: Hipótese de renda anual de 30 salários mínimos vezes 12 ou 360 salários mínimos

Obs.2: Aplica-se a devolução IRPF dos 12% *(0,275), somando a diferença de 12% renda anual do trabalho.

Obs.3: Hipótese de investimento com rendimentos de 100% do CDI. Investimentos somado R$ 595.425,60

Na fase pré-aposentadoria, a Previdência Privada poderá corresponder a cerca de 1/3 do total do patrimônio líquido financeiro (veja tabela abaixo). Não passará por inventário, quando o responsável morrer, indo diretamente para seus dependentes.

Investimento de 12% da Renda Bruta Anual em PGBL com Incentivo Fiscal			
Fim do Ano	FIF + TVM	Previdência Privada	Patrimônio Financeiro
2008	71%	29%	100%
2009	69%	31%	100%
2010	70%	30%	100%
2011	61%	39%	100%
2012	60%	40%	100%
2013	68%	32%	100%
2014	68%	32%	100%
2015	67%	33%	100%
2016	66%	34%	100%
2017	66%	34%	100%
2018	61%	39%	100%
2019	62%	38%	100%
2020	64%	36%	100%

Fonte: estudo de caso a partir de Finanças Pessoais

Lições de Vida para Finanças dos Trabalhadores	
1ª. Lição: trabalhadores *ganham dinheiro* no **mercado de trabalho** e *protegem seu poder aquisitivo* contra a corrosão inflacionária no **mercado financeiro**.	**4ª. Lição:** *prioritária a boa Educação do(s) filho(s) (15% cada)* => ultrapassar a barreira dos vestibulares em **Universidade pública de excelência** com *ensino gratuito*.
2ª. Lição: investir na **formação escolar e/ou profissional** em vez de se arriscar em obter **ganhos de capital** na alienação de bens e direitos: *aversão ao risco da renda variável*.	**5ª. Lição: aquisição de moradia ou construção de casa própria** dá segurança em "*época de vacas magras*", seja de **desemprego**, seja de **queda de renda real** (perda de poder aquisitivo pela não reposição da inflação).
3ª. Lição: **investimento na carreira profissional** (e escala salarial via *titulações*) + **extras** (via *reputação*) + **autocontrole das despesas domésticas** pela família.	**6ª. Lição: escolha feita na vida profissional** entre *ganhar mais no setor privado* ou *ter maior estabilidade no setor público* (no emprego e na aposentadoria).

Este é um estudo de caso individual de um trabalhador intelectual, classificado na classe média de alta renda. Dele se pode tirar meia dúzia de lições úteis para um iniciante na carreira profissional.

A *meta estratégica* é, durante a aposentadoria, substituir os rendimentos do trabalho pelos rendimentos do capital financeiro, ou seja, sem falso pudor, pois suas aplicações financeiras constituem *funding* para a alavancagem financeira, o assalariado se tornar "rentista". Para isso, é necessária a Educação Financeira.

Quais são os ciclos da vida?

Ciclos de Vida se referem, em princípio, às fases nas quais se divide o período de vida de um indivíduo. O ciclo se estende do nascimento até a morte, embora religiões o tratem com um ente social antes do nascimento ao condenar o aborto em qualquer

situação. Outras religiões têm fé na existência da alma depois da morte – em outro mundo, seja paradisíaco, seja infernal.

Alma penada é o espírito de pessoas falecidas ainda com compromissos por cumprir na vida terrena. Regressam a ela, sob transfigurações do sobrenatural ao natural, apelando ao socorro e à oração de familiares e amigos. Cruz credo!

Extrapola-se o ciclo de vida às etapas definidas em cada sociedade ou civilização. Do individualismo metodológico se dá um passo ao ponto de vista social.

As etapas do ciclo de vida de um indivíduo marcam a sua preparação para assumir papéis sociais e institucionais. Porém, de acordo com o grau de desenvolvimento econômico e cultural da sociedade, cada povo tem a delimitação dessas etapas históricas de forma diferente.

A esperança de vida de pessoa nascida no início do século XX, no Brasil, era a "idade de Cristo": 33 anos. Se nascida em 2018, tinha expectativa de viver, em média, até os 76,3 anos. A expectativa de vida dos homens era 72,8 anos em 2018, enquanto a das mulheres era 79,9 anos. A maior expectativa de vida foi encontrada em Santa Catarina, 79,7 anos, e a menor no Maranhão, 71,1 anos.

Uma pessoa idosa, tendo completado 65 anos em 2018, teria a maior expectativa de vida (20,4 anos) no Espírito Santo. Por outro lado, em Rondônia, a expectativa de vida seria só de mais 16,1 anos. Ganhará 4 anos a mais de vida ao se mudar para o Espírito Santo?!

Não tem garantia... Temos de lembrar: *"enquanto existirmos, a morte não existe, mas, quando a morte existir, não existiremos"*.

Pelo aumento da longevidade humana, cabe rever as fases do ciclo de vida, inclusive os limites de etapas variantes em relação aos sexos. Eric Erikson estabeleceu oito estágios predeterminados:

1º. Estágio (primeiro ano de vida do bebê): *confiança versus desconfiança* se suas necessidades básicas são supridas de maneira insatisfatória ou inconsistente.

2º. Estágio (entre 18 meses e 2 anos de idade): *autonomia versus vergonha e dúvida*, quando a criança aprende a

explorar e ter de lidar com essas sensações provocadas por pequenos fracassos ou repreensões paternas; ao aprender a lidar tanto com o sucesso quanto com o fracasso, a criança desenvolve uma força de vontade saudável.

3º. Estágio (dos 3 aos 6 anos): promove a crise da *iniciativa versus culpa* e ocorre quando as crianças aprendem a ser criativas e participar das brincadeiras, além de ter um propósito. Conforme interagem com os outros, descobrem suas ações poderem os afetar de forma negativa, e caso recebam castigos severos nessa fase podem ter sentimentos de culpa paralisantes.

4º. Estágio (dos 6 aos 12 anos): *diligência versus inferioridade*, quando o foco está na educação e em adquirir habilidades sociais, promovendo uma sensação de competência, embora a ênfase exagerada no trabalho possa dar a entender erroneamente o valor próprio como produtividade.

5º. Estágio (dos 12 aos 18 anos): *identidade versus confusão de identidade*, nessa fase se adquire uma noção mais coerente de "quem sou eu", levando em conta o passado, o presente e o futuro. Lidando bem com ele, esse estágio fornece sentido de si unificado, mas as dificuldades nessa fase podem gerar uma "crise de identidade".

6º. Estágio (entre 18 e 35 anos): *intimidade versus isolamento*, nessa fase, construímos vínculos fortes e amamos.

7º. Estágio (35 aos 65 anos): *produtividade versus estagnação*, é marcado pelo empenho em favor de gerações futuras ou por contribuições à sociedade por meio de atividades culturais ou ativismo social.

8º. Estágio (dos 65 anos à morte): *integridade versus desespero*, quando as pessoas refletem sobre a própria vida e sentem-se satisfeitas ou se desesperam com a debilidade física e a morte. Lidar bem com essa fase representa obter *sabedoria.*

O *período de meia-idade do homem* deve ser destacado como um dos fenômenos capazes de se renovar os ciclos de vida de forma constante. Trata-se de uma "crise do desenvolvimento", quando um homem encara novas tarefas e novos dilemas sobre seu futuro.

Testa novos modos de vida pessoal ou oportunidades para crescer. Esse período de crise provoca retração na vida de alguns homens e expansão na de outros.

É equívoco achar nenhuma *crise do desenvolvimento* ligado à idade ocorrer durante os anos de vida adulta. O início da vida adulta pode ser remarcado para entre os 25 e os 35 anos, com a crise de meia-idade durando entre os 40 e 45 anos.

A segunda parte dela seria dos 45 aos 65, com a *crise pré-aposentadoria* durando entre os 65 e 70 anos. A *terceira-idade* é alcançada após ser ultrapassada essa última "crise do desenvolvimento psicológico". Talvez seja mais apropriado empregar o termo "transição" em lugar da palavra "crise".

A primeira "crise de transição histórica" é *a saída da vida de adolescente e a entrada na vida de adulto*. Ocorre, em geral, quando o jovem sai da casa da família direta, tentando separar-se de seu apoio e de sua autoridade. Enfrenta o desafio de tornar-se financeiramente independente e assumir novas posições para se tornar mais autônomo.

Ele entra no mundo adulto dos 25 aos 35 anos, afastando-se do coletivo de amigos para estabelecer uma direção ocupacional e criar amizades e relacionamentos sexuais mais duradouros, talvez se casando. Muitos acalantam "sonhos", mas são incapazes de planejar o alcance de metas pessoais ou objetivos profissionais.

As grandes mudanças psicológicas na "crise da meia-idade" são em parte causadas pelo fato de o homem achar ter traído seus "sonhos juvenis". Pior, se ele perde um mentor, seja o pai ausente, seja o professor/mestre inspirador, pode sentir uma insuportável carga de responsabilidade para alcançar o sucesso planejado.

O sentimento de pertencimento a uma organização ou agrupamento social muitas vezes substitui *a carência paternal*.

Pior, se a imaginada "mulher amada" se colocar como um obstáculo ao sonho dele, uma discórdia entre ambos é esperada. Reafirma seu casamento ou sai para uma tentativa (e erro) de trocar a companheira de 40 anos por duas de 20, em último suspiro sexual...

Durante essa crise de transição, o homem em geral se indaga se deve continuar em sua atual ocupação ou fazer uma mudança profissional enquanto ainda tem chance. Se até os 39 anos ele se comprometia mais com seu trabalho e sua família, como fossem uma "tribo" organizada para *a autorrealização*, aos 40 anos surgem os impasses.

Caso estiver entre os 10% mais ricos no Brasil, com rendimento médio acima de dez mil reais, provavelmente ainda não estará no "topo" 1% acima de 30 salários mínimos. Se for professor, para tanto, quer ser Professor-Titular. Se for executivo, almeja ser um sócio mais graduado.

Dinheiro, consumo, poder e prestígio acabam no topo do sistema pessoal de valores, à frente da família e dos amigos. A maior parte das pessoas, em economia de mercado capitalista, vive de modo equivocado em relação aos valores dessa escala.

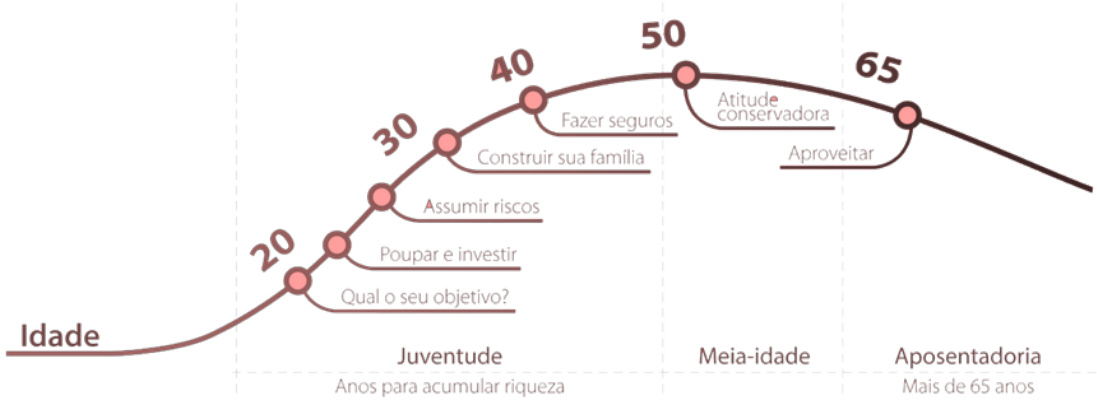
Priorizam o dinheiro, querendo ter mais para gastar em consumismo de luxo supérfluo. Daí, fazem escolhas equivocadas, emocionais ou não racionais de modo sistemático.

O homem preso nesse *padrão de vida consumista*, sem imaginar uma fuga para nova filosofia de vida, pode se afogar em excesso de bebidas (ou mesmo drogas), trabalho ou sexo compulsivo. Sem crescer mais como ser humano, poderá caminhar sem rumo ou mecanicamente pelo resto da vida.

Esta "crise de meia-idade" é também uma oportunidade de crescimento pessoal para a maturidade autônoma. Com autodeterminação, estará preparado para próxima etapa da vida com outro significado.

Como planejar a vida financeira de hoje até a morte?

O *modelo básico de ciclos de vida financeira*, proposto por Franco Modigliani, economista americano de origem italiana, ganhador do Prêmio Nobel de Economia em 1985, parte de uma pressuposição: as pessoas, em geral, seguem um *padrão de acumulação de patrimônio*. O gráfico abaixo, encontrado na web, o ilustra.



As pessoas começam suas vidas profissionais, geralmente, na faixa dos 20 anos de idade, ganhando pouco.

Após os 30 anos, entram em seu estágio de maior ascensão profissional com promoções e aumentos salariais. Isso propicia maior acumulação do patrimônio. As obrigações familiares, nesta fase da vida, costumam não ser tão grandes.

Entre 40 e 50 anos, começam a ficar mais conservadoras, com foco maior na preservação do patrimônio já acumulado. Com isso, a curva de crescimento de ganhos de capital, por causa da suposta relação proporcional entre risco e retorno, começa a cair.

Assim segue até chegar na idade da aposentadoria. Nela, supostamente, a pessoa para de acumular patrimônio e começa a usar o antes acumulado para sua subsistência. Aí, a curva reverte, apontando para a exaustão do patrimônio líquido financeiro.

Em resumo, a aversão ao risco de cada investidor é variável ao longo dos ciclos da vida. Ela determina o percentual de aplicações em ações, ou seja, renda variável considerada arriscada e/ou ganho de

capital incerto dentro da carteira de investimentos financeiros. Uma *dedução prática*, para investimento em risco, é até os 25 anos: 30% em ações; 35 anos: 20%; 45 anos: 10%; 55 anos: 0%.

Planejar de Acordo com Ciclos de Vida Financeira
Faixa dos 20 anos de idade: no *início da vida profissional*, ganhando pouco, é oportuno investir em **Educação Financeira** para o autocontrole *evitar gastos com consumo supérfluo*.
Entre 30 e 40 anos: em estágio de maior *ascensão profissional* com promoções salariais, ainda sem grandes despesas familiares, a *menor aversão a risco* para obter *maior retorno* em ações pode propiciar *maior acumulação do patrimônio*.
Entre 40 e 65 anos: o maior *conservadorismo* leva a fazer *seguros* e ter foco na *preservação do patrimônio* já acumulado, talvez com *menores ganhos de capital* se retorno = f(risco).
Terceira Idade (aposentadoria): o uso do antes acumulado em *patrimônio líquido financeiro* compensa *a queda na renda do trabalho* e mantém o padrão de vida até sua *exaustão*.

O hábito faz o monge ou o monge faz o hábito?

A dúvida dessa questão é se, ao usá-lo, o hábito (espécie de batina católica) impõe à pessoa (o monge) uma vida cheia de regras ou disciplinas ou se ocorre em sentido inverso. Não é a pessoa quem faz o hábito, pois ela mesma cria as regras a seguir? Então, nós criamos os nossos hábitos (ou regras) ou eles nos criam?

Carreiras profissionais: renda do trabalho e renda do capital

Renda Mensal de		Graduado/Analista:	R$ 5.000,00	Mestre/Gerente:	R$ 10.000,00	Doutor/Supervisor:	R$ 15.000,00
Aporte inicial:			R$ -		R$ -		R$ -
Aporte mensal:			R$ 1.000,00		R$ 2.000,00		R$ 3.000,00
Rentabilidade mensal:			0,50%		0,50%		0,50%
Anos	Meses	Juros	Acumulado	Juros	Acumulado	Juros	Acumulado
5	60	R$ 342,14	R$ 69.770,03	R$ 684,28	R$ 139.540,06	R$ 1.026,42	R$ 209.310,09
10	120	R$ 810,35	**R$ 163.879,35**	R$ 1.620,69	R$ 327.138,69	R$ 2.431,04	R$ 491.638,04
15	180	R$ 1.441,98	R$ 290.818,71	R$ 2.883,77	R$ 581.637,42	R$ 4.325,65	R$ 872.456,14
20	240	R$ 2.293,74	R$ 462.040,90	R$ 4.587,47	R$ 924.081,79	R$ 6.881,21	R$ 1.386.122,69
25	300	R$ 3.442,76	R$ 692.993,96	R$ 6.885,51	R$ 1.385.987,92	R$ 10.328,27	R$ 2.078.981,89
30	360	**R$ 4.992,61**	**R$ 1.004.515,04**	**R$ 9.985,22**	**R$ 2.009.030,08**	**R$ 14.871,12**	**R$ 2.991.095,47**
35	420	R$ 7.088,14	R$ 1.424.710,30	R$ 14.166,27	R$ 2.849.420,60	R$ 21.249,41	R$ 4.274.130,00

Renda Mensal de		Mestre Após 10 Anos:	R$ 10.000,00	Doutor Após 20 Anos:	R$ 15.000,00	Herdeiro/Presidente:	R$ 50.000,00
Aporte inicial:			**R$ 163.879,35**		**R$ 624.436,86**		R$ -
Aporte mensal:			R$ 2.000,00		R$ 3.000,00		R$ 10.000,00
Rentabilidade mensal:			0,50%		0,50%		0,50%
Anos	Meses	Juros	Acumulado	Juros	Acumulado	Juros	Acumulado
5	60	R$ 1.778,55	R$ 359.489,00	R$ 5.195,98	R$ 1.047.391,44	R$ 3.421,39	R$ 697.700,31
10	120	R$ 3.096,70	**R$ 624.436,86**	R$ 8.055,15	R$ 1.622.084,19	R$ 8.103,45	R$ 1.638.793,47
15	180	R$ 4.874,69	R$ 981.811,81	R$ 11.911,73	R$ 2.397.258,60	R$ 14.418,84	R$ 2.908.187,12
20	240	R$ 7.272,92	R$ 1.463.857,07	**R$ 17.113,70**	**R$ 3.442.852,72**	R$ 22.937,36	R$ 4.620.408,95
25	300	**R$ 10.507,78**	**R$ 2.114.063,90**			R$ 34.427,56	R$ 6.929.939,62
30	360					**R$ 49.926,12**	**R$ 10.045.150,42**
35	420					R$ 70.831,36	R$ 14.247.102,99

Nas simulações acima, na primeira tabela (três primeiras colunas), supomos três tipos de profissionais com Ensino Superior, durante suas carreiras completas (35 anos) com o mesmo aporte nominal (20% da renda mensal) nos 420 meses. Em trinta anos, com essa persistência, todos obterão *renda do capital financeiro suficiente para substituir a renda do trabalho*, obtida na fase ativa da vida profissional, mantendo seu padrão de vida.

Está em negrito o capital acumulado necessário para seu rendimento superar a renda mensal do trabalho do investidor em cada faixa de renda. Será quando o graduado se tornar milionário, o mestre bi-milionário, e o doutor tri-milionário. Todos desfrutarão de tal condição nos últimos cinco anos de carreira. "*Ceteris paribus*"...

Na segunda tabela (três últimas colunas), mais realista, a cada 10 anos, muda-se de faixa salarial, devido à titulação (ou experiência de trabalho), fazendo aporte inicial com o acumulado na faixa anterior (em negrito).

Considerando-se o tempo trabalhado anteriormente como graduado (10 anos) e mestre (10 anos), o doutor poderá se aposentar com mais 15 anos de trabalho. No entanto, se permanecer na ativa por mais 3 anos, a partir de 18 anos, quando já se tornou doutor, a renda de seu capital já supera a do seu trabalho.

Esta constatação é importante para testar a hipótese de os trabalhadores com Ensino Superior ganharem mais no mercado de trabalho. *É melhor investirem em qualificação profissional em vez de se aventurarem no mercado de capitais, arriscando-se em renda variável*.

Devem utilizar o mercado financeiro para defender-se da taxa de inflação, investindo em renda fixa pós-fixada, e acumular recursos para a aposentadoria com uma postura financeira conservadora. No caso, esta é expressa por uma taxa de juros de 6,17% aa. Em termos nominais corresponde à dos depósitos de poupança e, em termos reais, quase se aproxima da taxa de juros média real do período 2003-2015: 6,6% aa.

Por fim, esta simulação de enriquecimento com variações decenais na renda mensal atende tanto à progressão na titulação acadêmica, quanto à progressão salarial por ascensão na hierarquia de cargos em empresa. Por exemplo, o analista corresponde ao graduado, o gerente ao mestre, o supervisor ao doutor, e o diretor (ou CEO) ao herdeiro, pois nem gente com pós-doc e ao se tornar Professor Titular ganha tanto quanto esse felizardo pela sorte do berço...

Uma diferença aparentemente tão pequena entre a taxa de retorno (ou remuneração) do capital financeiro e a taxa de crescimento da renda do trabalho pode produzir, no longo prazo, efeitos cumulativos?

Pode produzir efeitos muito potentes e desestabilizadores para a estrutura e a dinâmica da desigualdade em uma sociedade. Tudo decorre, de certa maneira, da *Lei do Crescimento e do Retorno Acumulado*.

Segundo esta lei, uma taxa de retorno mensal de alguns pontos percentuais, acumulada ao longo de várias décadas, conduz automaticamente a uma expansão muito forte do capital inicial. A condição é os retornos serem sempre reinvestidos e/ou a parte consumida pelo detentor do capital não ser grande demais em comparação com a taxa de crescimento da renda.

No regime de juros compostos, os juros gerados a cada período são incorporados ao principal para o cálculo dos juros do período seguinte. Ocorre capitalização quando os juros são incorporados ao principal.

Simulações de enriquecimento com dependência de trajetória do *juro neoliberal* e *juro socialdesenvolvimentista*

com ***r*** igual a 5% e ***g*** igual a 1%, os **donos de riqueza** só precisam *reinvestir um quinto (20%) do seu rendimento de capital* para garantir que *a sua riqueza cresça tão rápida quanto a economia*.

Aporte inicial:			R$ -		R$ -
Aporte mensal:			R$ 1.000,00		R$ 1.000,00
Rentabilidade mensal:		0,50%		1,00%	
Anos	Meses	Juros no mês	Acumulado	Juros no mês	Acumulado
5	60	R$ 342,14	R$ 69.770,03	R$ 798,71	R$ 81.669,67
10	120	R$ 810,35	R$ 163.879,35	R$ 2.267,71	R$ 230.038,69
15	180	R$ 1.441,88	R$ 290.818,71	R$ 4.936,44	R$ 499.580,20
20	240	R$ 2.293,74	R$ 462.040,90	R$ 9.784,71	R$ 989.255,37
25	300	R$ 3.442,76	R$ 692.993,96	R$ 18.592,54	R$ 1.878.946,63
30	360	R$ 4.992,61	R$ 1.004.515,04	R$ 34.593,70	R$ 3.494.964,13
35	420	R$ 7.083,14	R$ 1.424.710,30	R$ 63.662,97	R$ 6.430.959,47

O exercício acima mostra o impacto acumulado devido à elevação de juros no mês. A taxa de juros de 0,5% ao mês (a.m.) equivale à de 6,17% ao ano (aa); a de 1,0% a.m. à de 12,7% aa; e a de 1,5% a.m. de 19,6% aa.

Por exemplo, se a taxa Selic está em 14,25% aa, ela equivale à 1,1% a.m.. Se o COPOM anuncia uma elevação para 15,1% aa (como foi a média anual do juro real entre 1995 e 2002), a taxa de juros média mensal já aumentará em décimo de ponto percentual mensal, isto é, para 1,2% a.m..

Dependendo do prazo (n), aporte inicial (PV), aporte mensal (PMT), cada variação dessa taxa (i) afeta significativamente o valor futuro (FV) do capital, ou seja, afeta todas as riquezas financeiras.

Por exemplo, aplicações mensais de R$ 1.000 com taxa de juros de 0,5% a.m. leva o investidor a tornar-se milionário em 30 anos. Com taxa de juros de 1% a.m. ele adianta o processo de acumulação de capital financeiro em 10 anos!

Um investidor cliente Pessoa Física do *Private Banking* ganhou 14,5% em riqueza financeiro per capita no ano de 2016, quando a variação no número de clientes foi 1,95% (ou mais 2.142) e a Selic média anual 14,08%. Isto representou mais R$ 939.218 em média para cada cliente.

Em 2017, com variação no número de clientes em 4,8% (ou mais 5.385) e a Selic média anual 10,08%, a variação percentual foi 10,6% com o ganho de valor nominal em R$ 787.512.

Nos anos seguintes, com a queda da taxa de juro, caiu a acumulação per capita em 2018 para R$ 694.189, mas o *boom* na bolsa de valores elevou as variações anuais em 2019 (R$ 1.947.910) e 2020 (R$ 1.250.131). O *Private* per capita elevou de R$ 6,5 milhões em 2015 para R$ 12,1 milhões em 2020! Valeu a esse cliente o golpe...

As taxas de juros reais médias anuais tinham sido 4,39% aa em 2014, 4,49% aa em 2015, e 4,88% em 2016. Foram elevadas para 6,4% aa em 2017 com o atraso do Banco Central do Brasil em abaixar a taxa de juros básica. Depois, "correu atrás" – 2,72% aa em 2018 e 2,12% em 2019 –, e "atrasou-se" em 2020: -0,41% aa.

Pergunta: quem ganha quase um milhão de reais nominais por ano está preocupado se esse ganho nominal mantém seu poder aquisitivo real? Ora, se ele gastar com sua cesta básica de consumo familiar, anualmente, cerca de R$ 240.000, terá ainda um bom "troco", não?

Então, entre uma taxa de juro de 7% aa com taxa de inflação de 3,46% em média dos 12 meses de 2017, resultando 6,4% aa de *juros reais médios*, ou um juro nominal médio anual de 14,08% com taxa de inflação média de 8,77%, deduzindo *juros reais médios* de 4,88% aa, qual é a preferência do grande investidor?

No primeiro caso, em juros simples, a cada milhão de reais ganharia R$ 70.000. No segundo, R$ 140.800. Obviamente, ele optaria por essa segunda situação, pois o rendimento de dois milhões de reais, provavelmente, já cobriria o gasto anual com sua cesta básica de consumo. Os demais milhões propiciariam "ganhos reais"...

Ilusão monetária se refere ao engano das pessoas quando, em regime inflacionário, interpretam como aumento real de suas rendas qualquer aumento nominal de seus salários, juros recebidos etc. Por exemplo, um aumento salarial abaixo da inflação induz a uma *ilusão monetária*.

Igualmente, a renda mensal de 10% obtida em investimentos em renda fixa pode levar a outra ilusão monetária caso a taxa de inflação seja superior. Se a inflação estiver a 11% ao mês e um rendimento tiver elevado 14% nesse mês, então seu aumento poderá ser decomposto em: 11% de correção monetária (ou "ilusão monetária") e aproximadamente 3% de aumento real.

Outro exemplo: banco divulgou a rentabilidade de um determinado investimento em 10% de juros no ano. Este são os *juros nominais*. A *inflação* no mesmo período foi de 6%. Com estas duas informações (juro nominal e inflação) podemos calcular os *juros reais*. São os juros recebidos acima da inflação.

A fórmula para fazer o **cálculo de juros reais** é:

Juros Reais = (1 + Juros Nominais) / (1 + Inflação) – 1

Exemplo de cálculo:

Juros Nominais: 10% = 0,10;

Inflação: 6% = 0,06.

Primeiro divide 10% e 6% por 100, para encontrar 0,10 e 0,06, e depois substituir na fórmula:

Juros Reais = (1 + 0,10) / (1 + 0,06) – 1

Juros Reais = (1,10 / 1,06) – 1

Juros Reais = 1,03773 – 1

Juros Reais = 0,03773

Agora multiplica 0,03773 por 100 para encontrar a taxa:

Juros Reais = 3,773%

Fonte: www.clubedospoupadores.com/calcular-taxa-de-juro-real

Simulações de enriquecimento financeiro são realistas para o brasileiro?

Taxa de Juros (Nominal e Real): Renda do Capital Financeiro e Renda do Trabalho

Anos	Selic (1)	Em R$		Juro Real	Base Fixa	Rend. Médio	Base Fixa
1994	(% a.a.)	R$	36.000,00	(% a.a.)	100	Real (em R$)	1995=100
1995	41,2	R$	50.839,20	15,4	115	1023	100
1996	23,9	R$	62.989,77	12,5	130	1011	99
1997	39,9	R$	88.122,69	33,0	173	1003	99
1998	29,2	R$	113.854,51	27,0	219	932	93
1999	19,0	R$	135.486,87	9,3	240	921	99
2000	15,8	R$	156.893,79	9,3	262	899	98
2001	19,3	R$	187.174,30	10,8	290	831	92
2002	24,9	R$	233.780,69	11,0	322	831	100
2003	23,3	R$	288.251,60	12,8	363	823	99
2004	16,2	R$	334.948,36	8,0	392	814	99
2005	19,0	R$	398.588,54	12,6	442	805	99
2006	15,1	R$	458.775,41	11,6	493	892	111
2007	12,0	R$	513.828,46	7,1	528	878	98
2008	12,5	R$	578.057,02	6,2	560	943	107
2009	9,9	R$	635.284,67	5,4	591	998	106
2010	10,0	R$	698.813,13	3,7	613	995	100
2011	11,8	R$	781.273,08	4,8	642	1072	108
2012	8,5	R$	847.681,29	3,1	662	1086	101
2013	8,2	R$	917.191,16	2,2	676	1174	108
2014	11,0	R$	1.018.082,19	4,3	706	1267	108
Média	18,5			10,5		960	

(1) Média anual da Taxa Selic Nominal

(2) Rendimento mediano real habitual da população ocupada (em reais)* - preços dez/13

Fonte: BCB e IBGE (elaboração do autor FNC)

Com ***r*** (rendimento do capital) igual a 5% e ***g*** (crescimento da renda) igual a 1%, os donos de riqueza só precisam reinvestir um quinto (20%) do seu rendimento para garantir a sua riqueza crescer tão rápida quanto a economia. No Brasil, país com a maior taxa de juros real do mundo há muitos anos, a acumulação de capital financeiro é mais fácil.

A equivalência da taxa do juro média real na Era Neoliberal (1995-2002) de 15,1% a.a. foi de 1,2% a.m.. Na Era Social-desenvolvimentista (2003-2014) de 6,6% a.a. foi 0,5% a.m..

No primeiro caso, investindo, por exemplo, R$ 1.000 todos os meses a 1% a.m. de taxa de juros, em 20 anos já se tornaria milionário e receberia um rendimento mensal de R$ 9.784,71.

No segundo caso, o mesmo investimento com a menor taxa de juros levaria 30 anos para se tornar milionário e receber uma renda mensal do capital de cerca de R$ 4.992,61. Entende-se, então, *a saudade de O Mercado por aqueles bons tempos quando só os juros compostos trabalhavam*...

Um investidor caso tivesse aplicado R$ 36.000,00 em dezembro de 1994 a 100% da taxa de juros Selic em um título da dívida pública pós-fixado com risco soberano, como a LFT, e deixasse esse investimento capitalizando por 20 anos, até dezembro de 2014, teria se tornado milionário com R$ 1.080.082,19.

A média anual da Selic nominal nessas duas décadas (1995-2014) foi de 18,5% a.a.; a taxa de juros real foi 10,5% ao ano. O poder aquisitivo desse investimento teria se multiplicado por sete vezes!

Enquanto isso, o poder aquisitivo do salário real aumentou somente 8%.

Como fazer simulações de aplicações ao longo da vida profissional?

Com seleções de carteiras distintas, ao longo dos *diversos ciclos de vida*, de acordo com cada faixa de idade, perfil do investidor e cenário futuro, há possibilidade de adequações "táticas" para atingir a "meta estratégica": *segurança financeira na aposentadoria*.

O comportamento deve ser reavaliado ao longo do tempo:

1. **fase de acumulação** com maior risco para expansão patrimonial,
2. **fase de preservação** com aversão ao risco de perda, e
3. **fase de usufruto:** gastar ponderadamente sem culpa de ser feliz!

Com certa diversificação, baseada na *aversão ao risco*, sair da segurança do 0,5% de juro mensal pago pelos depósitos de poupança, só se justifica caso se obtenha retorno maior.

Simula-se, na tabela seguinte, alternativas de maior risco com juro médio mensal de 1%, no caso de Fundo Multimercado, e 1,5%, no caso de Fundo de Ações Referenciado ao Índice Bovespa.

Neste exercício ilustrativo, onde se abstrai a taxa de inflação, a volatilidade do retorno da renda variável ou qualquer acidentalidade, inclusive desemprego, acumula-se, após 420 meses, R$ 2,520 milhões para a aposentadoria. Com a esperança de usufruir desse valor durante 20 anos, o aposentado poderia retirar, mensalmente, cerca de R$ 18.000,00, deixando o restante aplicado nas mesmas condições.

A taxa de juros real média mensal de 1%, como foi dito, equivale à taxa anual de 12,68% acima da inflação. Caso a taxa de inflação em algum ano for 8%, por exemplo, será necessário o investimento em Multimercados pagar pelo menos 21% ao ano em juros. No caso dos depósitos de poupança, a TR acompanharia a taxa de inflação.

A meta básica é fazer investimentos durante a vida ativa e saques durante a vida inativa. Em outras palavras, substituir a renda do trabalho pela renda do capital financeiro.

A taxa de juros mensal (0,5%) padrão pela qual os depósitos de poupança são remunerados tem a equivalência anual de 6,17%.

1% ao mês é taxa equivalente a 12,68% ao ano (em HP-12C: 100 PV 1 i 12 n FV ? = 112,68)

1,5% ao mês equivale a 19,56% ao ano (com o programa de equivalência da HP-12C: 1,5 ENTER 12 R/S).

Se aplicar, mensalmente, R$ 1.000,00 em depósitos de poupança com taxa de juros de 0,5% ao mês, durante 35 anos: HP-12C (1000 CHS PMT 0,5 i 420 n FV ?) indica o valor acumulado após 420 meses ser R$ 1.424.710,30.

Retirada mensal durante vinte anos segundo a calculadora HP-12C (1.424.710,30 PV 240 n 0,5 i PMT ?): - R$ 10.207,07.

PLANO DE APOSENTADORIA COM APLICAÇÕES MENSAIS DE R$ 1.000,00				
Característica	Jovem	Meia-idade	Idoso	Aposentado
Faixa de Idade	25-40 anos	41-55 anos	55-60 anos	60-80 anos
Perfil do Investidor	Agressivo	Moderado	Conservador	Conservador
Cenário	Estabilidade	Crescimento	Instabilidade	Instabilidade
DEPÓSITOS DE POUPANÇA				
PV	0	537888,89	1817314,12	2520257,91
PMT mensal (R$)	0	0	0	18055,91
Taxa (i)	0	0,5	0,5	0,5
Prazo (n)	0	180	60	240
FV (R$)	0	1320029,66	2451284,42	0
RF PÓS-FIXADA				
PMT mensal (R$)	200	0	800	0
Taxa (i)	0,5	0	0,5	0
Prazo (n)	180	0	60	0
FV (R$)	58163,74	0	55816,02	0
RF PREFIXADA				
PMT mensal (R$)	200	400	0	0
Taxa (i)	0,5	0,5	0	0
Prazo (n)	180	180	0	0
FV (R$)	58163,74	116327,48	0	0
MULTIMERCADOS				
PMT mensal (R$)	300	400	100	0
Taxa (i)	1	1	0,5	0
Prazo (n)	180	180	60	0
FV (R$)	149874,06	199832,08	6977,00	0
RV AÇÕES				
PMT mensal (R$)	300	200	100	0
Taxa (i)	1,5	1,5	0,1	0
Prazo (n)	180	180	60	0
FV (R$)	271687,35	181124,90	6180,47	0
TOTAL	537888,89	1817314,12	2520257,91	0

Por que há stress no processo de seleção de portfólio?

Quem sente a carga de trabalho para ganhar dinheiro tem medo de perder tudo em uma má aplicação financeira. No processo de seleção de sua carteira de ativos, o investidor enfrenta diferentes emoções. O quadro abaixo as resume.

Stress no processo de seleção e acompanhamento do portfólio	
levar em consideração seus **objetivos**	acompanhar o **desempenho** de sua carteira e *a rebalancear*, periodicamente, de acordo com a **aversão ao risco** preestabelecida
ponderar as **alternativas** disponíveis	constatar se está obtendo **sucesso** em alcançar seus *objetivos finais* ou não
decidir quanto **risco** vai correr	avaliar se deve *prosseguir* com a **estratégia** ou *alterá-la*
tomar a **decisão** de investimento	sair da **parada perdida**, evitando a **Falácia do Custo Irrecuperável** ("levantar, sacodir a poeira, lamber as feridas e dar a volta por cima")

Devo aplicar em juros, dólar e ações?

A taxa de juros, em regime de meta inflacionária, antecipa a expectativa quanto à taxa de inflação. Há uma dupla lógica para investimento em renda fixa:

1. *quando for de elevação*, aplicar em *rendimento pós-fixado*;

2. *quando for de queda*, aplicar em *rendimento prefixado*, para garantir por mais tempo taxa de juros corrente mais elevada se comparada à futuramente em vigor.

Aplicar em dólar é recomendável apenas quando estiver com viagem internacional programada, importação ou dívida em moeda estrangeira. Se o investidor tiver disposição para correr risco com especulação cambial e apostar na depreciação da moeda nacional, é "por sua conta e risco".

A aversão ao risco de cada investidor, variável ao longo dos ciclos da vida, determinará o percentual de aplicações em ações dentro da carteira de investimentos financeiros.

Cenários / Parâmetros	Instabilidade	Estabilidade	Crescimento
Taxa de Inflação	Ascendente	Estável	Declinante
Taxa de Juro	Ascendente	Estável	Declinante
Taxa de Câmbio	Ascendente	Declinante	Declinante
Bolsa de Valores	Declinante	Ascendente	Ascendente
Aplicações Financeiras Recomendadas Em Cada Cenário Futuro (leitura por coluna):			
Quando a tendência for de *alta* da taxa de inflação aplicar em rendimento *pós-fixado*	CDB pós-fixado	CDB pós-fixado	
		CDB prefixado	CDB prefixado
Quando a tendência for de *baixa* da taxa de inflação aplicar em rendimento *prefixado*	Fundos DI (pós-fixado)	Fundos DI (pós-fixado)	
		Fundos RF (prefixado)	Fundos RF (prefixado)
Longo prazo para aposentadoria	Tesouro Direto NTN-B LP (até vencimento)	Fundos de Índice de Preço LP	Fundos PGBL/ VGBL (EAPC)
Aversão ao risco = f(ciclos de vida: 30-20-10-0)		Ações	Ações
Evitar especulação	Dólar (antes de viagem, importação ou dívida)		

Como se defender da taxa de inflação com investimento em taxa de juros?

Uma maneira de se prevenir contra a corrosão do poder aquisitivo das aplicações seria realizar os investimentos mensais corrigidos pelo índice de preços do ano anterior. O trabalhador sempre aplicaria determinado percentual do salário e lutaria para ter a reposição inflacionária no dissídio coletivo. Para se evitar a desvalorização real da reserva financeira acumulada em longo prazo seria necessário não haver instabilidade inflacionária.

Em regime de alta inflação, há *ilusão monetária*. Ilude-se o trabalhador com rendimento nominal elevado, mas, muitas vezes, não mantendo seu poder aquisitivo de seu salário.

Com taxa de juros baixa em termos histórico, mas ainda elevada em termos internacionais, é possível ainda ter bom resultado no planejamento financeiro, como demonstra o cálculo anterior. Depende da perseverança em investir, mensalmente, determinado valor, R$ 1.000,00 no exemplo acima.

Caso o trabalhador não obtenha este valor nominal para aplicações mensais, ele poderá se disciplinar com *a rotina de investir, mensalmente, por exemplo, 10% de sua renda*.

Na tabela abaixo, há simulação dessa estratégia de depósitos em poupança (0,5% a.m.), durante 35 anos (420 meses) para quatro níveis de renda mínima representativas de classes sociais – o salário mínimo era R$ 510 na ocasião da simulação. Cada qual poderá complementar sua pensão da Previdência Social com saques mensais equivalentes a 30% dessa sua renda na fase ativa, durante 20 anos.

DEPÓSITOS DE POUPANÇA (35 ANOS) E SAQUES (20 ANOS)				
Classe Social	**D**	**C**	**B**	**A**
Faixa de Renda	**1-3 SM**	**3-10 SM**	**10-15 SM**	**15-... SM**
Renda Mínima (R$)	**510**	**1530**	**5100**	**7650**
DEPÓSITOS DE POUPANÇA				
PV	0	0	0	0
PMT mensal (R$)	50	150	500	750
Taxa (i)	0,5	0,5	0,5	0,5
Prazo (n)	420	420	420	420
FV (R$)	71235,51	213706,5	712355,14	1068532,72
SAQUES MENSAIS				
PV	71235,51	213706,5	712355,14	1068532,72
PMT mensal (R$)	154,17	462,52	1541,75	2312,64
Taxa (i)	0,5	0,5	0,5	0,5
Prazo (n)	240	240	240	240
FV (R$)	0	0	0	0
% SAQUE / RENDA MÍNIMA	30	30	30	30

Quais são as lições das bolhas de ações?

Especulação é para profissionais. Não sendo trabalhador no mercado de ações, acompanhando *online* em tempo real suas altas e baixas, *é melhor abandonar a renda variável em favor da renda fixa*.

Um fenômeno de bolha de ações relativamente recente (início de 2021) foi algumas companhias abertas, no centro da "febre das ações meme", iniciada com a ajuda de um conluio entre influenciadores em rede social, terem captado um total de US$ 4,7 bilhões em meio ao "*hype*", segundo cálculos do *Financial Times*. Os recursos puderam contribuir (ou não em alguns casos) para melhorar seus desempenhos.

Oito ações ganharam um valor de mercado combinado de US$ 7,5 bilhões, desde o frenesi provocado nos mercados de ações norte-americanos pelos pequenos especuladores. Iniciou-se em 28 de janeiro de 2021, quando uma popular corretora americana indignou seus clientes ao limitar a capacidade deles de comprar ações dessas companhias, de modo a provocar uma queda súbita de seus preços.

Os pequenos especuladores reagiram em conluio, combinado em rede social, e fizeram os preços de uma série de empresas, principalmente de varejo, aumentarem dez vezes ou mais em poucas semanas. Começaram com a intenção de esmagar *fundos hedge* com apostas no colapso das ações dessas empresas. Fortaleceram marcas outrora amadas, como a varejista de videogames *GameStop*.

Venda a descoberto – em inglês, *short selling* – é uma prática financeira de venda de um ativo ou derivativo não possuído, mas sim "emprestado" com prazo de devolução (amortização) e rendimentos (juros) correspondentes. O *especulador baixista* espera seu preço cair, no vencimento do empréstimo, para então comprá-lo de volta mais barato e lucrar na transação com a diferença entre o preço vendido e o preço comprado.

Tal venda pode ser executada com ou sem o aluguel ou o empréstimo (através de uma corretora de valores) do ativo de um terceiro (o credor). Este costuma ser investidor conservador.

Opta por transformar, no período, uma renda variável incerta em uma renda fixa certa. Troca, caso o ativo eleve seu preço, o ganho de capital por uma taxa de juro possivelmente menor, mas certa, quando faz o aluguel ou empréstimo de seu ativo.

É uma operação tradicional em mercado de ações para *lucrar em perspectiva de baixa, ou seja, com a queda de preço das ações*.

Essa lógica pode valer para quaisquer outros ativos com cotações ou valores de mercado variáveis.

Com o vencimento ou encerramento da operação, o especulador devolve ao investidor, via corretora, as ações alugadas ou emprestadas. O *risco dessa operação* para o especulador baixista é o preço do ativo negociado não cair o suficiente nem para pagar os rendimentos em juros, ou pior, elevar sua cotação, gerando prejuízo porque ele terá de devolver o ativo na cotação do dia. Somará ao dinheiro da venda anterior mais um valor para a amortização obrigatória por contrato.

Do lucro obtido com a venda presente acima do valor da compra futura devem ser descontados os custos da operação como: corretagem, impostos, aluguel/empréstimo (do ativo para a venda), além de eventuais pagamentos de dividendos ao locador, compra de opções (do mesmo ativo) para proteção etc.

Eventual prejuízo do "baixista" não tem limite predefinido. Não existe a priori um teto para o preço, mas sim uma estimativa baseada na experiência passada. O especulador pode amargar um prejuízo inesperado em uma venda a descoberto.

Outra consequência do rali das ações foi permitir a empresas levantar capital novo. Houve a demonstração de como os mercados de ações, em vez de, supostamente, *refletir os fundamentos corporativos*, podem, às vezes, *mudá-los em reflexividade*.

Algumas bolhas realmente não se traduzem na economia real, mas algumas bolhas sim. As *ações meme* sofrem os efeitos de frenesi em negociações de ações sobre o mundo real.

Algumas companhias usaram os preços inflados das ações para melhorar suas finanças corporativas. Este é o mecanismo através do qual *um frenesi de negociações pode se tornar autorrealizável*. A lição para as empresas foi agarrar a oportunidade e emitir mais ações em ofertas subsequentes.

Levantaram bilhões de dólares com vendas de ações, títulos de dívida direta (debêntures). Atraíram novos e grandes investidores. Reformularam sua estrutura de capital.

Há diferença entre *o frenesi meme* de uma ou outra, devido ao *timing*, quando as condições fundamentais do mercado se tornam bem diferentes. Quando umas, no auge, emitiram mais ações, estavam em uma *fase altista* do mercado, com uma liquidez enorme. Depois, com alta do juro básico, entraram em um ambiente de alta volatilidade na fase final de um ciclo de crédito com liquidez reduzida.

Se alguém questionar por qual razão alguma empresa aberta continua levantando tanto dinheiro, a resposta é: em tempos difíceis, caso as empresas não façam isso, preventivamente, elas ficam descapitalizadas. No entanto, a diferença entre a captação de recursos e o desempenho sugere lições dolorosas ainda estarem por vir para *os investidores em ações meme*.

Os novos recursos da *GameStop* ajudaram-na a transformar um endividamento líquido acima do dobro de seu valor de mercado na época em uma caixa líquida relativamente folgada. No entanto, ela não conseguiu produzir lucros operacionais líquidos, mesmo quando foi alçada à fama pelo *caso das ações meme*.

Seu aumento nas vendas foi acompanhado por um aumento similar nos custos. Logo, foi ilusório haver retornos positivos com base em seus novos recursos.

Em uma fase de alta estendida do mercado de ações, as empresas obsoletas, tecnologicamente, podem sobreviver por muito tempo como entidades não lucrativas, caso possam aumentar o capital para continuar operando. Mas, em algum momento, *"na dança das cadeiras, a música para"*...

Como se prevenir contra o risco de crédito de debêntures?

Imagine um especulador com R$ 1 milhão ter decidido, tempos atrás, montar a sua própria carteira de ativos de crédito com uma dezena de emissores diferentes de títulos de dívida direta (debêntures). Se tivesse nesse bolo R$ 100 mil em papéis da Americanas se surpreenderia: *nem a diversificação o protegeria da debacle em seus valores de mercado*.

Da noite para o dia, ela levou a grande varejista brasileira de uma classificação de alta qualidade para a vala comum dos inadimplentes. Com uma perda direta de 10% nessa única aplicação fracassada o imaginado investidor teria zerado toda a busca da referência do percentual de 100% do CDI daquele portfólio.

O episódio de O Mercado, supostamente onisciente, ter sido incapaz de verificar "inconsistências contábeis" da ordem de R$ 20 bilhões com a Americanas trouxe lições. Ela entrou com pedido de recuperação judicial.

O caso ocorreu após um ano de *forte saída da pessoa física dos fundos de investimentos para títulos de crédito corporativo com remuneração em % de CDI*, em meio à alta da Selic para 13,75% ao ano. Só no Varejo, a ANBIMA, entidade representante do mercado de capitais e de investimentos, contabilizava mais de 880 mil contas em títulos não bancários. No segmento *Private Banking*, havia quase R$ 90 bilhões aplicados em dívida corporativa.

Na renda fixa, tem os Fundos de Crédito Privado aplicados em debêntures, em carteira com gestão profissional, ou aplicações diretamente nesses títulos de dívida direta.

Há quem se achava ser bem-dotado em perspicácia, no jogo especulativo, e simplesmente disse: "não vou pagar *fee* [comissão] de gestor, de 1% a 2% para fazer análise de crédito. Eu compro CPFL, Sabesp, Americanas, um portfólio de companhias incapazes de *dar chabu*". Agora, esse "dono da verdade" foi apresentado à realidade e ela não é tão simples assim.

Quando o investidor toma sozinho decisões de compra de debêntures, se seu nome não aparece na lista de credores das empresas, para fazer o seu direito valer, ele tem de contratar um advogado para representá-lo. Enquanto está rendendo é uma maravilha, não precisa de ninguém, mas quando dá problema, precisa de muito auxílio judicial.

Outro ponto é, quando se investe em crédito privado, ou seja, em títulos de dívida direta corporativa, *a inadimplência é quase uma certeza*. Em algum momento, alguma empresa não-financeira não paga o devido.

Por exemplo, Aracruz, Sadia e Odebrecht tinham renomes considerados sólidos, inclusive a construtora tinha bônus com classificação "AAA" no exterior. Viram sua situação financeira mudar súbita e inesperadamente.

Há muita oferta de títulos de créditos corporativos sem garantia. Em processo de recuperação judicial, as emissoras dão um tratamento no qual despreza o pequeno debenturista.

O episódio de inconsistência contábil com a rede Americanas terá inúmeras repercussões no *mercado de crédito privado direto*. Ficou claro: nas emissões de títulos de dívida direta há uma quantidade limitada de informações, tanto para a pessoa física, quanto para o investidor institucional (fundo).

Os bancos analisam, estruturam as operações com "garantia firme", mas depois não passam todas as informações sobre inconsistências contábeis para a administração de carteira de terceiros alocadora das debêntures nas carteiras dos seus fundos. Se não há segurança nessa alocação não bem-informada, é preocupante para os rentistas.

O pequeno especulador tem comprado debêntures sem '*covenants*'. São as obrigações de o atender, quando disparar o vencimento antecipado, se certas condições não forem cumpridas.

Questiona-se agora o quanto os assessores vendedores desses papéis conhecem o risco e transmitem isso para os clientes. A documentação das ofertas não é clara em relação à proteção do cliente do segmento Varejo, seja o Tradicional, seja o de Alta Renda.

O caso Americanas foi um grande baque para ele. Antes, via a classificação de risco e os balanços auditados como uma chancela.

Usava como argumento o peso dos sócios de referência, o trio bilionário Jorge Paulo Lemann, Marcel Telles e Carlos Alberto Sicupira, inclusive com sociedade do megainvestidor Warren Buffett na Kraft Heinz. A fama deles era considerado um "selo de qualidade".

A familiaridade de frequentar suas lojas e ver anúncios na TV completava *o viés de confiança*. Em Finanças Comportamentais, chama-se isso de "diversificação ingênua".

Os especuladores passaram a ter um *sentimento de frustração*, pois a companhia era considerada sólida e fez uma emissão no ano passado com rating 'AA' por agência de risco, tudo isso dava uma certa segurança. Eles imaginavam não fazer uma "grande loucura" ao comprar debêntures da rede Americanas com esse respaldo.

Além do *rating*, a marca Americanas era muito querida por consumidores brasileiros. A frustração financeira terá um *impacto sentimental*...

No fim de junho de 2022, a Americanas captou R$ 2 bilhões em debêntures com vencimento em 11 anos, a CDI mais 2,75%, uma taxa inferior à paga em seus bônus negociados no exterior. Era quando as ações amargavam queda de 60% em meio a um cenário considerado desfavorável para o varejo, com alta de juros e a inflação corroendo o poder de compra da população.

Na recuperação judicial, a empresa reportou quase R$ 5 bilhões em debêntures e outros R$ 6,7 bilhões em bônus no exterior.

O episódio coincide com o início da atualização de ativos de crédito a preços de mercado (*Mark-to-Market* ou Marcação-a-Mercado), no início de janeiro de 2023. Representou um duplo choque para quem achava a renda fixa pós-fixada não podia variar para menos.

Traumatizado, o especulador se tornará mais cauteloso com a classe. Entenderá não ser suficiente olhar apenas para o *rating* e ter fé em "nada vai dar errado".

Ele terá de avaliar outros detalhes, como as garantias. Só títulos de dívida pública oferecem *risco soberano* do Tesouro Nacional.

O mercado de crédito privado deixará de ser uma boa alternativa para muitos, talvez os tíquetes passem a ser menores. Os vendedores, então, insistirão em continuar a pregar o dogma da Finanças Racionais: *sempre tem de diversificar na classe de ativos, no segmento e no emissor*.

Junto com *a marcação a mercado*, com a queda do valor de mercado de suas ações e debêntures, o investidor terá referência para uma conversa mais estruturada com seu assessor de

investimentos. Entenderá, finalmente, porque "não adianta falar só de taxa", mas deve avaliar também a segurança e a liquidez?

Com Americanas, o cliente sentiu o golpe de ver os títulos de uma empresa desse porte com a alta classificação por agência de risco "virarem pó" em uma fração de três dias. Ficará traumatizado.

Provavelmente, o investidor de varejo vai fazer um movimento maciço em fuga do crédito privado direto, pois o revés com a rede Americanas assustou. O mercado de renda fixa como um todo tinha se desenvolvido muito nos últimos anos, com mais emissores participando e a pessoa física assumindo volumes maiores na carteira. O investidor se viu exposto a um *risco de crédito* sem antes o antecipar.

Com o choque, a pessoa física ficará mais reticente em entrar em novas emissões no mercado de capitais brasileiro. Poderá haver uma revisão das condições das ofertas, com uma maior atenção a garantias e cláusulas de alavancagem de modo a dispararem o vencimento antecipado.

Junto com *o advento da marcação a mercado*, o episódio vai servir como uma boa lição: *a renda fixa não é fixa – e o risco de crédito nunca pode ser negligenciado*.

Quem tinha ações da Americanas, além da perda patrimonial já sofrida com a queda na bolsa de valores, *pode ser diluído* se não acompanhar os acionistas de referência em uma eventual capitalização. Em uma renegociação de dívidas, caso contemple a conversão de parte delas em ações, também terá *a sua participação acionária diminuída*.

Vai precisar muito além apenas de boa sorte. Ele tem de esperar o possível de acontecer, clamando para não ser o pior. O mais provável é *uma diluição importante da participação acionária dos minoritários*.

Por fatos como tais, *o mercado de capitais brasileiro não se desenvolve*... É mais prudente investir em títulos de dívida pública com risco soberano e/ou depósitos a prazo de "bancos grandes demais para não falir" sem provocar um risco sistêmico. Tornaria obrigatório o salvamento antecipado pelo Banco Central do Brasil.

CAPÍTULO 9
PLANEJAMENTO FINANCEIRO DA APOSENTADORIA

Quanto um trabalhador tem de acumular para manter na aposentadoria o padrão de vida alcançado na fase profissional ativa?

Idade	Salário mensal	Salário anual	Número de salários anuais	Saldo em acumulado	Saques mensais por 20 anos	% do salário em juros
35 anos	R$ 5.000	R$ 60.000	1	R$ 60.000	R$ 430	9%
45 anos	R$ 10.000	R$ 120.000	3	R$ 360.000	R$ 2.580	26%
55 anos	R$ 15.000	R$ 180.000	6	R$ 1.080.000	R$ 7.737	52%
65 anos	R$ 25.000	R$ 300.000	9	R$ 2.700.000	R$ 19.343	77%
75 anos	R$ 35.000	R$ 420.000	12	R$ 5.040.000	R$ 36.108	103%

A partir da adoção de um **algoritmo**, expresso na referência **1-3-6-9-12**, ficou mais fácil para o trabalhador-investidor seguir uma regra na estimativa de quanto tem de acumular para manter na aposentadoria o padrão de vida alcançado na fase profissional ativa.

- Quem tem **35 anos**, precisa ter acumulado uma reserva de *um salário anual*, por exemplo, se ganha R$ 5.000 / mês, terá de ter no mínimo R$ 60.000,00 de reservas financeiras.

- Aos **45 anos**, *três salários anuais*, por exemplo, quem recebe R$ 10.000 / mês (R$ 120.000 ao ano), necessitará de saldo de R$ 360.000,00.

- Aos **55 anos**, *seis salários anuais*, por exemplo, quem recebe R$ 15.000 / mês (R$ 180.000 ao ano), necessitará de saldo de R$ 1.080.000,00, ou seja, ser milionário em reais.

- Aos **65 anos**, *nove salários anuais*, por exemplo, quem recebe R$ 25.000 / mês (R$ 300.000 ao ano), necessitará de saldo de R$ 2.700.000,00.

- Aos **75 anos**, *doze salários anuais*, por exemplo, quem recebe R$ 35.000 / mês (R$ 420.000 ao ano), buscará saldo de R$ 5.040.000,00.

O trabalhador-investidor na penúltima faixa de idade poderá se *aposentar*. Se aposentar compulsoriamente aos 75 anos, quando estiver recebendo salário de R$ 35.000, sua meta de acumulação seria R$ 5,040 milhões. Teria então condições de viver mais vinte anos, retirando mensalmente o equivalente ao último salário.

Extrapolando o exercício acima, de maneira mais prudente, o quadro abaixo apresenta *uma simulação de enriquecimento de acordo com a idade e o salário anual*. Oferece outros parâmetros para o trabalhador-investidor verificar se o ritmo de acumulação está suficiente para manter na *fase inativa* um padrão de vida próximo do alcançado na *fase ativa*.

Apresenta duas metas: o mínimo necessário e o suficiente para ser considerado um cliente *Private Banking* com cinco milhões de reais em volume de negócios financeiros.

Idade	Salário mensal	Salário anual	Multiplicar idade pelo salário anual e divdir por 10 para o *necessário*	Multiplicar idade pelo salário anual e dividir por 5 para o *suficiente*	Saques mensais por 20 anos com juros de 0,5% a.m.	%do Salário Mensal em Rend. dos Juros de Investidor Prodígio
25 anos	R$ 1.000	R$ 12.000	**R$ 30.000**	**R$ 60.000**	R$ 430	43%
35 anos	R$ 5.000	R$ 60.000	**R$ 210.000**	**R$ 420.000**	R$ 3.000	60%
45 anos	R$ 10.000	R$ 120.000	**R$ 540.000**	**R$ 1.080.000**	R$ 7.737	77%
55 anos	R$ 15.000	R$ 180.000	**R$ 990.000**	**R$ 1.980.000**	R$ 14.185	95%
65 anos	R$ 25.000	R$ 300.000	**R$ 1.950.000**	**R$ 3.900.000**	R$ 27.940	112%
70 anos	R$ 30.000	R$ 360.000	**R$ 2.520.000**	**R$ 5.040.000**	R$ 36.108	120%

Outra referência é considerar o descontado pela São Paulo Previdência, em cada faixa salarial, e estimar sua capitalização por 0,5% a.m. por certos prazos (5 ou 10 anos) em diferentes níveis da carreira docente. Em 480 meses ou 40 anos de carreira será possível acumular mais de R$ 5,3 milhões e efetuar saques de R$ 38 mil por 20 anos.

Referência	RDIDP 40 horas	SPREV 0,187	PRAZO meses	Cálculo Valor Final
MS3.1 Professor Doutor I	13.357,49	2.497,48	120	409.285,39
MS3.2 Professor Doutor II	14.641,02	2.737,46	60	743.057,33
MS5.1 Professor Associado I	15.924,55	2.977,45	120	1.800.529,24
MS5.2 Professor Associado II	17.234,67	3.222,40	60	2.600.471,09
MS5.3 Professor Associado III	18.545,26	3.467,45	60	3.749.569,92
MS6 Professor Titular	19.855,85	3.712,49	60	5.316.628,50

Simulação com taxa de juros de 0,5% ao mês
Carreira Completa em 40 anos => 240 saques de R$ 38.089,98

O que é miopia em Finanças Pessoais?

Refere-se à citada *Síndrome do Peru do Natal*. Muitos investidores não conseguem enxergar o problema criado para seu próprio futuro. *Enxergam perto, mas não longe*. Como não conseguem saber de quanto vão precisar, em suas aposentadorias, apesar de confiar no sucesso nessa pretensão de ter uma boa vida, em geral, aplicam menos do necessário.

Na fase de acumulação de recursos e planejamento de sua aposentadoria, os investidores em geral acham serem capazes de ter uma aposentadoria confortável. Entretanto, não sabem responder quanto vão precisar aplicar, periodicamente, para alcançar esse conforto esperado.

A falta de recursos para o futuro é consequência da falta de planejamento e controle dos investidores?

As necessidades presentes de consumo têm mais força em comparação com a necessidade de investir para o futuro longínquo. As pessoas *sentem* a necessidade de satisfazer seus desejos em curto prazo (consumo) e apenas *pensam* em satisfazer suas necessidades futuras (aplicação).

Os investidores capazes de aplicar para o futuro conseguem fazê-lo porque separam seus recursos em diferentes *contas mentais*. Assim, separam o tipo de recursos são destinados à aplicação e ao consumo.

Mas as pessoas não separam o ganho extraordinário do ordenado ordinário?

Os recebimentos concentrados em pagamento único, como bônus anuais, em geral são facilmente aplicados. Porém, aumentos nos rendimentos mensais tendem a aumentar o consumo do indivíduo.

Aumento anual de, por exemplo, R$ 12.000,00 pode ser mais facilmente aplicado (ou não), dependendo de como é pago. Ao receber de uma vez essa quantia, o investidor tenderá a investi-la. Entretanto, se receber R$ 1.000,00 por mês em seu salário, provavelmente aumentará seu consumo mensal. Esse aumento da renda temporário não aumentará em nada seu conforto na aposentadoria.

No momento de alocar os recursos destinados à aposentadoria, os investidores são excessivamente conservadores para suas necessidades. Por quê?

Simplesmente porque os investidores focam suas decisões com a costumeira aversão à perda no curto prazo. Mesmo quando são

jovens, carregam mais renda fixa em vez de ações, em suas carteiras, para a aposentadoria.

Esse excesso de conservadorismo é proveniente do foco nos resultados de curto prazo de suas carteiras. Elas deveriam ser analisadas no longo prazo. O medo do arrependimento pode ser amenizado ou potencializado pelas experiências passadas do indivíduo em questão. Tendo experimentado fracassos, os investidores tendem a ser mais pessimistas. Mantém-se mais conservadores em comparação aos experientes com retornos excepcionais.

Há mudança de hábito dos investidores quando eles passam da fase de acumulação de reservas para a fase de consumo dessas reservas na aposentadoria?

Na *fase de acumulação*, as necessidades imediatas são muito mais importantes e presentes para os investidores face às necessidades futuras. Porém, quando esses investidores têm de vender alguma ação com prejuízo, em sua *fase de aposentadoria*, para consumir, preferem não o fazer, se dispondo, inclusive, a sacrificar seu nível de consumo por tempo suficiente até o preço da ação se valorizar. Só então pensam no futuro!

Essa regra comportamental é muito diferente da atitude adotada nos tempos de acumulação. A regra dominante para os investidores aposentados é só consumir se não for necessário se utilizar de seu capital. Passa até fome!

Essa postura conservadora justifica a preferência pelas ações pagadoras de dividendos. Estes lucros são vistos como renda e juntam-se aos proventos nas contas mentais dos investidores. Os juros pagos pelos títulos de renda fixa são mantidos intocados para fazer a capitalização dos investimentos.

Como os investidores ajustam seu consumo na aposentadoria?

Indivíduos capazes de planejar sua aposentadoria, investindo em ativos geradores de renda, por exemplo, aluguéis de imóveis, mantiveram seus níveis de consumo intactos.

Indivíduos não preparados para planejar sua aposentadoria, não sabem extrair renda de seus ativos, por exemplo, ações. Ele apresentam quedas importantes em seus hábitos de consumo, quando se aposentam, reduzindo assim drasticamente seu padrão de vida.

Não é estressante tomar decisões financeiras?

Tarefas aparentemente racionais, como selecionar carteira de investimentos, seguir (ou não) os conselhos de assessor financeiro, ou mesmo planejar a aposentadoria, sujeitam os investidores comuns a diversos fenômenos comportamentais. Falham nessas tarefas.

Como se não bastassem todas as emoções provocadas pela natureza humana dos investidores, eles tendem a aconselhar-se com assessores financeiros. Estes são mais treinados e acostumados ao dia a dia do mercado, mas, antes de tudo, são humanos. Portanto, estão também sujeitos aos diversos fenômenos comportamentais.

"Donos da verdade" não se sentem capazes de investir?

No fenômeno psicológico conhecido como o *viés de auto atribuição*, a pessoa atribui os sucessos às suas competências. Seus fracassos são atribuídos ou às outras pessoas ou à má sorte.

Uma das tarefas mais importantes dos assessores financeiros é a de se responsabilizar pelas decisões do investidor.

Se dois investidores fizerem a mesma operação malsucedida, mas um deles com a ajuda de assessor financeiro e o outro sem,

certamente o investidor sem nenhum assessor sentirá arrependimento maior. Ele não terá a quem culpar pelo fracasso.

Ter assessor financeiro funciona como uma forma de obter "*recall psicológica*". Se os investimentos forem bem, o investidor assume todos os créditos, mas se o investimento for mal, o investidor pode proteger seu ego e diminuir seu arrependimento ao colocar a culpa no assessor.

Vieses heurísticos dos assessores financeiros são iguais aos dos investidores?

Os vieses apresentados pelos assessores financeiros não são uniformes:

1. uns fazem projeções através da *busca de tendências* para, simplesmente, as extrapolarem, e
2. outros acreditam em *reversão à média* e ficam na espera de reversões drásticas demais.

Em geral, os investidores individuais apostam mais na *continuidade das tendências* e os assessores financeiros nas *reversões à média*. Ambos os efeitos são *vieses heurísticos*. Têm sua origem em percepções diferentes de como os ativos se comportam em diferentes situações.

Os *analistas fundamentalistas* tendem a subestimar o impacto dos sentimentos dos investidores nos preços dos ativos e os *grafistas* confiam demais na continuidade das tendências (*heurística da representatividade*). O ponto em comum entre ambos é eles persistirem nos erros cometidos antes.

O que é validação ilusória?

Depois de feitas as previsões, os assessores financeiros buscam só dados para confirmar de suas projeções. Descartam os dados falseadores de suas hipóteses.

Além disso, falam só com analistas da mesma linha de pensamento e leem matérias e reportagens reconhecidamente em apoio à sua decisão. A atitude correta seria ter contatos com pessoas ou fontes capazes de questionarem suas projeções, fazendo-os refletir, e procurar por pontos incapazes de prever.

Depois de concluída a projeção, ao invés de buscarem dados e informações suficientes para mostrar seus erros, procuram só casos para comprovar seus acertos. Essa sutil diferença pode causar *grandes erros de previsão.*

Dessa forma, o assessor de investimentos não recebe questionamentos. Portanto, não revê suas análises de maneira criteriosa.

Quais são as regras básicas para tomar decisões de investimentos com prevenção de erros psicológicos?

1. Ter em mente a meta pretendida de alcançar com seus investimentos.

2. Verificar, ao longo do tempo, se suas estratégias continuam adequadamente direcionadas para atingir essa meta.

3. Adiar a realização de desejos, seguindo o planejamento financeiro do necessário a ser feito a fim de atingir a meta.

4. Preferir investimentos com incentivos tributários, como os planos de aposentadoria.

5. Evitar vieses de consultoria de investimentos.

6. Dedicar a seus investimentos todo o tempo necessário para se lembrar "quanto (tempo) custa ganhar dinheiro", para "não rasgá-lo à toa"...

Orientações para investimentos financeiros são universais e atemporais?

É impossível a prescrição de receitas gerais e infalíveis sobre como se relacionar com o dinheiro: *não há uma única racionalidade*.

Os *perfis dos investidores* são distintos, inclusive por *ciclos de vida, posses e capacidades de lidar com risco diferentes*. Então, não há receitas gerais e infalíveis!

CAPÍTULO 10
PLANEJAMENTO DA SUCESSÃO PATRIMONIAL

O que fazer desde agora até na hora de nossa morte?

É importante agir de forma preventiva e racional, pois o custo financeiro de um inventário pode ser maior e inesperado se não for planejado.

A *parte jurídica*, além de ser demorada, envolve:

1. a entrega de documentos,
2. o pagamento de impostos, e
3. outras despesas, como a do cartório e a dos honorários do advogado contratado para auxiliar na transferência da herança para os herdeiros.

É necessário dar entrada ao processo de inventário para os herdeiros prestarem contas ao Poder Público sobre a identificação e a destinação do patrimônio deixado pela pessoa falecida:

1. quais são os bens ou os saldos de riqueza;
2. como serão divididos (por testamento ou por regra); e
3. quem será o novo proprietário responsável por cada bem na partilha dos bens entre os familiares.

O primeiro passo é comprovar o falecimento do familiar por meio da *certidão de óbito*, além dos vínculos deste com os herdeiros, podendo ser a *certidão de casamento*, caso haja algum cônjuge, e a *certidão de nascimento dos filhos*, se houver.

Há, ainda, os documentos relacionados aos bens a serem partilhados: escritura de imóveis, extratos bancários e certificado(s) de propriedade de automóvel.

Como determina a lei, o prazo para dar início ao processo é de 60 dias, contados a partir da data do óbito, *sob pena de multa em caso de atraso*. Na prática, os inventários podem demorar meses e até anos para serem finalizados, ainda se começarem logo após o falecimento.

Acaba não havendo um prazo, mas existe um *custo por demorar muito para iniciar o processo*. Isso porque, na hora de pagar o imposto, este último faz menção ao *dia do evento da morte*, então, ele tem uma correção monetária até o dia do recolhimento.

O imposto incidente sobre a herança é o ITCMD (Transmissão *Causa Mortis* e Doação), cuja alíquota e base de incidência varia de acordo com o estado onde o processo está acontecendo. Há diferença entre o ITCMD e o ITBI (Imposto sobre Transmissão de Bens Imóveis): este diz respeito ao imposto pago ao município, quando ocorre a transferência de propriedade intervivos, ou seja, de doação da pessoa ainda em vida.

Além disso, há regiões com algumas peculiaridades, como *a questão da alíquota*: em São Paulo, por exemplo, o ITCMD tem uma alíquota única de 4% e em Minas Gerais é 5%. No Rio de Janeiro, há tributação progressiva.

ALÍQUOTAS DO ITCMD NO RJ Lei nº 7.174/2015

Intervalo em UFIR-RJ	Intervalo em R$ (2020)	Alíquotas
Até 70.000 UFIR-RJ	Até R$ 248.850,00	4%
Entre 70.000 e 100.000 UFIR-RJ	Entre R$ 248.850,00 e R$ 355.500,00	4,50%
Entre 100.000 e 200.000 UFIR-RJ	Entre R$ 355.500 e R$ 711.000,00	5%
Entre 200.000 e 300.000 UFIR-RJ	Entre R$ 711.000 e R$ 1.066.500,00	6%
Entre 300.000 e 400.000 UFIR-RJ	Entre R$ 1.066.500 e R$ 1.422.000,00	7%
Acima de 400.000 UFIR-RJ	Acima de R$ 1.422.000,00	8%

Fonte: Secretaria de Fazenda do Estado do Rio de Janeiro

Em alguns casos, a depender do valor da herança, há isenção do ITCMD. Em São Paulo, o imposto não é cobrado quando o patrimônio é inferior a R$ 80 mil.

Em situações na qual há valorização dos bens com o passar do tempo, pode existir *a cobrança do Imposto de Renda (IR) sobre ganho de capital*.

Por exemplo, os avós compraram um apartamento nos anos 1970 e o valor na declaração de IR é defasado, registrado por R$ 50 mil. Quando esse imóvel for transferido para os herdeiros, é considerado o valor de mercado, por exemplo, avaliado em R$ 500 mil, propiciando um ganho de R$ 450 mil para o falecido caso tivesse vendido.

O herdeiro pagaria o ITCMD sobre os R$ 500 mil, mas, além disso, no caso do falecido, é como se ele tivesse ficado R$ 450 mil mais rico. Então, *o IR (espólio) deve ser pago em nome do morto*.

Na hora de fechar o inventário, o patrimônio deixado pelo falecido pode ter de ser usado para pagar o IR de 15% sobre a valorização do imóvel ao longo dos anos. Às vezes, esse desembolso acaba ocorrendo antes de os herdeiros poderem acessar os bens e vender.

No caso dos imóveis com preços defasados, existe a possibilidade de se corrigir os valores antigos para diminuir a base de cálculo. Aprovado no dia 02/09/2021 pela Câmara dos Deputados, um projeto de lei alterou regras do Imposto de Renda (PL 2337/21) ao permitir a atualização do valor dos imóveis comprados pelas pessoas físicas até 31 de dezembro de 2020 e declarados anualmente.

Antes, os imóveis eram mantidos pelo valor histórico original, e o contribuinte precisava pagar 15% de imposto sobre o ganho de capital obtido com a diferença entre o valor de aquisição e o valor de venda. Essa atualização está vinculada ao pagamento antecipado de um imposto de ganho de capital de 4%.

Entretanto, sobre o valor tributável não haverá a aplicação de *fatores de redução*, como ocorre pela legislação atual. Esses fatores

reduzem o valor do imposto a pagar conforme o tempo decorrido entre a compra e a venda.

Após essa atualização, não vinculada a qualquer obrigação de venda, o imóvel passará a ter um novo valor de aquisição. Daí em diante os impostos normais incidirão sobre a diferença entre esse valor atualizado e o valor de venda futura.

Quanto aos imóveis rurais, a regra se aplica apenas à terra nua.

Os gastos podem variar conforme a modalidade escolhida para a abertura do inventário:

1. na *Judicial*, *a divisão acontece em juízo*: os bens são analisados por um perito judicial para, posteriormente, serem partilhados de acordo com a avaliação definida pelo juiz;

2. na *Extrajudicial*, *o processo é realizado diretamente no cartório*, quando todos os herdeiros são maiores de idade e capazes, ou seja, têm controle das capacidades intelectuais e estão de acordo com a divisão do patrimônio.

Além da cobrança do ITCMD, existem *outras despesas de processo ou de cartório*. Se o falecido deixar algum imóvel, a decisão homologatória do inventário da partilha deve ser atualizada e registrada no cartório do segmento, também envolvendo *custos de transação*.

Assim como acontece com o ITCMD, pode haver diferença no valor cobrado pelos cartórios, pois cada Estado adota uma tabela diferente. A pessoa paga o valor vigente da região onde está o empreendimento: então, se o falecido era residente em São Paulo, mas tinha um imóvel em Minas Gerais, a cobrança da tarifa vai ser realizada de acordo com os valores da tabela deste Estado.

Mesmo sendo feito no cartório, *a lei exige a participação de um advogado como assistente jurídico das partes nas escrituras de inventário*, inclusive assinando a escritura juntamente com os herdeiros, depois de comparecer ao ato na defesa dos interesses de seus clientes herdeiros. Podem ser advogados distintos, para cada herdeiro, ou um só advogado para todos.

Os herdeiros devem contabilizar os gastos com os honorários do advogado para acompanhar cada etapa do processo. A OAB de cada Unidade Federativa tem uma tabela de referência, mas funciona como um *piso*, porque os valores são combinados diretamente entre o cliente e o profissional.

Há situações quando *o valor do patrimônio determina o custo dos honorários*. Em outras, esse custo pode ser definido pela própria *complexidade do trabalho*.

Quais são os critérios da divisão de herança?

Existe uma primeira definição básica para distribuir a herança: qual é a parcela *disponível* e a *não disponível* para a divisão.

Quando o familiar morre, é necessário saber se há *herdeiros necessários*, pois estes têm de receber uma parcela da herança do falecido. Normalmente, metade do patrimônio da pessoa pode ser disposta como o morto desejava, inclusive com *doação para alguém fora da família*.

A outra parcela é direcionada para *o cônjuge, os filhos e até os netos* a depender se o filho já tiver morrido. Não havendo cônjuge, descendentes ou ascendentes, são herdeiros *os parentes colaterais até 4º grau*, pela ordem, irmãos, sobrinhos, tios e primos. Os mais próximos excluem os remotos, exceto *os sobrinhos*, com o direito de representar os irmãos do falecido.

Quando a pessoa não tem herdeiros, o patrimônio acaba indo para algum ente da organização do Estado ou Município.

Cada caso vai depender do regime de bens e da quantidade de herdeiros necessários. O *regime de casamento* é fundamental para saber como fica a partilha dos bens.

Na *comunhão parcial*, o cônjuge ainda vivo recebe o título de *meeiro* e tem direito à metade do patrimônio, enquanto a outra parte é dividida entre os filhos. Mas, *se não houver comunhão alguma*, o cônjuge é tratado como herdeiro, logo, divide igualmente toda a herança entre esposo(a) e filhos.

Se *comprovada a união estável*, mesmo sem ser casado civilmente, os companheiros detêm os mesmos direitos à herança como se fosse o cônjuge.

Quais são os regimes de partilha dos bens em herança?

No *regime de comunhão parcial de bens*, os bens adquiridos por cada um, *após o casamento*, são considerados comuns ao casal e, no caso de separação, serão partilhados de forma igualitária entre os dois, independente de quem contribuiu para sua aquisição. O que cada um possuía *antes da união* permanece em sua posse exclusiva. Essa é *a modalidade adotada como padrão para as relações de união estável*.

Pelo *regime de comunhão universal de bens*, todos os bens, inclusive aqueles adquiridos por cada um em *data anterior ao casamento*, e mesmo *os advindos por herança*, passam a pertencer aos dois, e se houver separação, serão igualmente partilhados. No *caso da união estável*, se essa for a opção de regime do casal, deve ser feito um *contrato em cartório*.

No *regime de separação total de bens*, tanto os bens adquiridos *antes do casamento ou união*, quanto aqueles adquiridos por cada cônjuge ou companheiro *durante a convivência do casal*, permanecem na propriedade individual de cada uma das partes, não havendo divisão do patrimônio em caso de separação. É necessário, para a escolha desse regime, o casal realizar um *pacto antenupcial em cartório* (previamente ao casamento) ou *contrato em cartório* (no caso de união estável).

Esse tipo de regime – separação total de bens – é obrigatório nos casos de casamento com maiores de 70 anos ou menores de 16 anos de idade. *Snif, snif... deixei de ser um bom "partido".*

Por exemplo, em um *cenário com comunhão total ou parcial de bens*, a metade do valor da herança é, por direito, do cônjuge. *Sobre esta parcela não há transmissão e nem incidência de ITCMD*.

O imposto de 4% será devido apenas sobre a outra metade, a ser distribuída entre os três herdeiros. Em uma simulação de R$ 692.500, equivalente a ½ do apartamento, ½ do carro e R$ 150.000 em aplicações financeiras, cada filho deverá pagar R$ 9.233,33 de imposto pela sua parte da herança: somados, o valor chega a R$ 27.700.

No caso de *casamento com separação total de bens*, esse patrimônio de R$ 1,385 milhão é partilhado entre quatro herdeiros – um cônjuge e três outros –, com alíquota de ITCMD de 4%, como é em São Paulo, cada qual pagará R$ 13.850, ou seja, o total será R$ 55.400,00.

Entretanto, em nenhum desses dois casos foi simulada *a cobrança do Imposto de Renda sobre a valorização do imóvel*. Se na transmissão de bens do falecido aos herdeiros fosse utilizado um *valor venal acima do valor histórico* registrado declaração de IR do morto, incidiria uma alíquota de 15% sobre esse ganho de capital.

Outra ressalva diz respeito aos *direitos de enteado(s)*. É comum ter famílias com filhos de pais diferentes, ou seja, um casal, durante o evento da morte, ter herdeiros como filhos de casamentos anteriores. Neste caso, dependendo da *ordem do falecimento* (se morre primeiro o marido ou a esposa), o patrimônio pode ser distribuído de forma desigual. Para as pessoas enquadradas neste caso, sugere-se avaliar antecipadamente a herança por meio de *testamento*, apesar de ser um exercício difícil.

Herda-se só bens ou também males?

A regra básica no registro brasileiro é: *ninguém herda dívida*. Mas é possível de acontecer *a dívida deixada pelo falecido consumir todo o patrimônio dele* e, assim, não sobrar nada para os herdeiros.

A herança deixada pela pessoa falecida é sempre *o patrimônio líquido*, ou seja, o total de direitos e ativos (formas de manutenção de riquezas) menos as dívidas e obrigações. Além disso, *os credores não têm direito de cobrar um valor superior ao da herança*, apenas o equivalente até as parcelas a serem recebidas pelos herdeiros.

Quanto às *reservas financeiras* deixadas pelo falecido, durante o processo de inventário, *a instituição financeira tem de travar as aplicações e só liberar para quem for legalmente habilitado*. Para a liberação, é necessário ter um *documento comprovante* de o inventário ter sido processado ou a partilha ter sido concluída, em cartório ou em juízo, além de discriminar quanto cabe a cada um dos herdeiros.

Enquanto o processo não for finalizado, bens locados ou aplicações com rendimentos de juros e dividendos vão ficar bloqueados. Para fins de rentabilidade, o investimento financeiro segue como se a pessoa estivesse viva.

O banco continua depositando os juros e dividendos, porém, se o herdeiro quiser resgatar ou aplicar em outro produto, fica travado. Quanto mais tempo demorar o processo de inventário, mais exposto ele estará com relação às aplicações. Nesse meio tempo, *o patrimônio pode ser afetado pela volatilidade do mercado, para o mal, para o bem*...

Um planejamento sucessório bem-realizado com *a antecipação de doação (ou doações)* evita problemas futuros (após a morte) para os herdeiros. É possível *doar em vida e reservar o usufruto dos bens*.

Por exemplo, o apartamento onde a pessoa mora e quer deixar para dois filhos: ela doa os 50% para cada um e, ao mesmo tempo, reserva os direitos de usufruto para continuar morando ali. Se precisar alugar, é ela quem recebe o valor do aluguel, mesmo quando a propriedade já tenha sido doada para os herdeiros.

A outra medida preventiva é *fazer o testamento*. A divisão dos bens e dos direitos já estipulada com antecedência facilita a partilha, principalmente em caso de grande patrimônio, quando a cobiça humana exacerba.

Quais são as providências a ser tomadas para um inventário?

Antes de *solicitar um orçamento*, para *abrir o inventário* é preciso:

1. *listar os bens a serem partilhados*: imóveis, saldos bancários, veículos, ações e outros bens da pessoa falecida;

2. *buscar o valor de cada bem na data do óbito*: saldo de contas bancárias no dia do óbito, valor venal do bem no IPTU do ano do óbito etc.;

3. *separar os documentos referentes aos bens*: escrituras, certificados de propriedade, extratos bancários etc.

O *custo do inventário* está relacionado a alguns fatores como:

1. tipo de inventário,

2. se há concordância entre os herdeiros,

3. se está ou não no prazo legal,

4. onde será feito.

Poder ser feito de modo *judicial* (no fórum) ou *extrajudicial* (no cartório), sendo este mais rápido e consequentemente mais barato.

No *inventário judicial*, além das custas processuais (taxas pagas ao Tribunal de Justiça para o processo tramitar), o litígio entre irmãos e o fato de ter mais de um advogado envolvido, costumam encarecer e alongar o processo.

Nesse *inventário no fórum*, não há necessidade dos herdeiros arcarem com todos esses custos para iniciar o inventário, porque essas despesas podem ser pagas ao longo ou ao final do processo, após a venda de algum bem para cobrir todos os custos, mas para isso é necessário pedir um *alvará judicial* (autorização do juiz) para a venda.

Em caso de *inventário em cartório*, está em vigor a Resolução CNJ nº 452, de 22 de abril de 2022, dando nova redação ao artigo 11 da Resolução CNJ nº 35/2007, e estabeleceu:

1º) O meeiro e os herdeiros poderão, em escritura pública anterior à partilha ou à adjudicação, nomear *inventariante*.

2º) O *inventariante* poderá representar o espólio na busca de informações bancárias e fiscais necessárias à conclusão de

negócios essenciais para a realização do inventário e no levantamento de quantias para pagamento do imposto devido e dos emolumentos do inventário.

3º) A *nomeação de inventariante* será considerada o termo inicial do procedimento de inventário extrajudicial.

Com a nomeação do *inventariante*, mediante termo feito pelo Cartório de Notas, ele pode ir ao banco para obter informações de valores em nome do falecido e solicitar o levantamento de valores para pagar o imposto ITCMD e despesas com a escritura de inventário.

Quais são as perguntas frequentes e suas respostas sobre um inventário?

Quando dar início ao processo? Se o prazo legal (60 dias) para abertura do inventário for ultrapassado, incidirão juros e multas nos impostos.

Qual é o custo médio de um inventário? No estado de São Paulo, o custo total gira em torno de 11% do valor da herança transmitida aos herdeiros, sendo 4% de ITCMD, 6% de honorários do advogado e 1% de outras despesas como o custo do fórum ou cartório. Uma estimativa rápida é multiplicar a soma do valor venal de imóvel, do valor de mercado do automóvel e dos saldos financeiros, no ano do óbito, por 0,11.

Quanto custa o inventário de um veículo? O inventário de bens móveis (carro, moto, veículos em geral) custa 4% do valor do bem pesquisado na tabela FIPE, indicando o mês e ano do óbito do proprietário.

Qual é o custo um imóvel ou terreno no inventário? Custa 4% do valor venal registrado no carnê do IPTU no ano do óbito.

Precisa fazer inventário de apenas um bem? Se for apenas um bem de pequeno valor (como um veículo, carro ou moto) uma providência prática é pedir *um alvará judicial para a venda do bem*. Assim o herdeiro pode usar o valor da venda para cobrir os custos do inventário, dividindo a sobra com os demais herdeiros.

Como calcular o custo de um inventário?

1º: *calcular o total do patrimônio da pessoa falecida*.

- *Imóveis*: Valor Venal, geralmente no carnê do IPTU, ou solicitar uma certidão na prefeitura.
- *Imóveis na Capital de São Paulo*: uso do Valor Referencial.
- *Veículos*: Tabela FIPE
- *Créditos*: extrato de todas as contas bancárias, incluindo aplicações financeiras e FGTS/PIS.

2º. *calcular as despesas cartoriais com o processo de inventário*.

Se for um inventario judicial (no fórum) seguirá os cálculos da Lei Estadual.

No Estado de São Paulo o critério é escalonado (Lei Estadual nº 11.608/2003) ou progressivo de acordo com o valor:

- se o patrimônio for de até R$ 50.000,00 o gasto será de 10 UFESPS, em 2022, cada qual equivalente a R$ 31,97, portanto, o gasto era de R$ 319,70;
- se o patrimônio for de R$ 50.001,00 até R$ 500.000,00 o gasto será de 100 UFESPS (R$ 3.190,70), e assim por diante os emolumentos do processo de inventário são progressivos sem critério de proporcionalidade, conforme o seguinte trecho da lei:

"7º – Nos inventários, arrolamentos e nas causas de separação judicial e de divórcio, e outras, onde haja partilha de bens ou direitos, a *taxa judiciária* será recolhida antes da adjudicação ou da homologação da partilha, observado o disposto no § 2º do Artigo 1.031, do Código de Processo Civil, de acordo com a seguinte tabela, considerado o valor total dos bens integrantes do *monte mor*, inclusive a meação do cônjuge supérstite, nos inventários e arrolamentos:

1 - até R$ 50.000,00.....10 UFESPs
2 - de R$ 50.001,00 até R$ 500.000,00.....100 UFESPs
3 - de R$ 500.001,00 até R$ 2.000.000,00.....300 UFESPs
4 - de R$ 2.000.001,00 até R$ 5.000.000,00.....1.000 UFESPs
5 - acima de R$ 5.000.000,00.....3.000 UFESPs

O *custo de inventário em cartório* é feito com base na tabela do Cartório Notarial do Brasil e na tabela do Tabelião de Notas.

Tabela Tabelionato de Notas

1. Escritura com valor declarado:

						Tabelião	Estado	Secretaria da Fazenda	Município	Min. Público	Reg. Civil	Trib. Just.	Sta. Casa	TOTAL
a	de	R$ -	até	R$ 1.268,00		R$ 176,84	R$ 50,26	R$ 34,39	R$ 7,07	R$ 8,49	R$ 9,31	R$ 12,14	R$ 1,77	R$ 300,27
b	de	R$ 1.268,01	até	R$ 4.794,00		R$ 264,27	R$ 75,11	R$ 51,40	R$ 10,57	R$ 12,68	R$ 13,91	R$ 18,14	R$ 2,64	R$ 448,72
c	de	R$ 4.794,01	até	R$ 7.991,00		R$ 412,63	R$ 117,27	R$ 80,26	R$ 16,50	R$ 19,81	R$ 21,72	R$ 28,32	R$ 4,13	R$ 700,64
d	de	R$ 7.991,01	até	R$ 15.985,00		R$ 589,48	R$ 167,54	R$ 114,66	R$ 23,57	R$ 28,29	R$ 31,02	R$ 40,46	R$ 5,89	R$ 1.000,91
e	de	R$ 15.985,01	até	R$ 31.970,00		R$ 796,78	R$ 226,46	R$ 154,99	R$ 31,87	R$ 38,25	R$ 41,94	R$ 54,68	R$ 7,97	R$ 1.352,94
f	de	R$ 31.970,01	até	R$ 63.940,00		R$ 945,19	R$ 268,63	R$ 183,86	R$ 37,80	R$ 45,37	R$ 49,75	R$ 64,87	R$ 9,45	R$ 1.604,92
g	de	R$ 63.940,01	até	R$ 95.910,00		R$ 1.122,04	R$ 318,89	R$ 218,26	R$ 44,88	R$ 53,86	R$ 59,05	R$ 77,01	R$ 11,22	R$ 1.905,21
h	de	R$ 95.910,01	até	R$ 127.880,00		R$ 1.329,34	R$ 377,82	R$ 258,58	R$ 53,17	R$ 63,81	R$ 69,97	R$ 91,24	R$ 13,29	R$ 2.257,22
i	de	R$ 127.880,01	até	R$ 159.850,00		R$ 1.506,23	R$ 428,09	R$ 292,99	R$ 60,24	R$ 72,30	R$ 79,28	R$ 103,38	R$ 15,06	R$ 2.557,57
j	de	R$ 159.850,01	até	R$ 191.820,00		R$ 1.685,10	R$ 478,92	R$ 327,79	R$ 67,40	R$ 80,88	R$ 88,69	R$ 115,65	R$ 16,85	R$ 2.861,28
k	de	R$ 191.820,01	até	R$ 223.790,00		R$ 1.890,40	R$ 537,27	R$ 367,72	R$ 75,61	R$ 90,74	R$ 99,49	R$ 129,74	R$ 18,90	R$ 3.209,87
l	de	R$ 223.790,01	até	R$ 255.760,00		R$ 2.069,28	R$ 588,11	R$ 402,53	R$ 82,77	R$ 99,33	R$ 108,91	R$ 142,02	R$ 20,69	R$ 3.513,64
m	de	R$ 255.760,01	até	R$ 274.721,00		R$ 2.276,60	R$ 647,03	R$ 442,85	R$ 91,06	R$ 109,28	R$ 119,82	R$ 156,25	R$ 22,77	R$ 3.865,66
n	de	R$ 274.721,01	até	R$ 319.700,00		R$ 2.422,96	R$ 688,63	R$ 471,33	R$ 96,91	R$ 116,30	R$ 127,52	R$ 166,29	R$ 24,23	R$ 4.114,17
o	de	R$ 319.700,01	até	R$ 639.400,00		R$ 2.689,24	R$ 764,31	R$ 523,12	R$ 107,56	R$ 129,08	R$ 141,54	R$ 184,57	R$ 26,89	R$ 4.566,31
p	de	R$ 639.400,01	até	R$ 959.100,00		R$ 2.986,02	R$ 848,64	R$ 580,85	R$ 119,44	R$ 143,33	R$ 157,16	R$ 204,93	R$ 29,86	R$ 5.070,23
q	de	R$ 959.100,01	até	R$ 1.278.800,00		R$ 3.311,23	R$ 941,09	R$ 644,11	R$ 132,44	R$ 158,94	R$ 174,28	R$ 227,26	R$ 33,11	R$ 5.622,46
r	de	R$ 1.278.800,01	até	R$ 1.951.373,00		R$ 3.658,83	R$ 1.039,88	R$ 711,73	R$ 146,35	R$ 175,62	R$ 192,57	R$ 251,11	R$ 36,59	R$ 6.212,68
s	de	R$ 1.951.373,01	até	R$ 3.252.289,00		R$ 5.081,71	R$ 1.444,28	R$ 988,53	R$ 203,26	R$ 243,92	R$ 267,46	R$ 348,77	R$ 50,82	R$ 8.628,75
t	de	R$ 3.252.289,01	até	R$ 4.878.433,00		R$ 6.606,21	R$ 1.877,56	R$ 1.285,07	R$ 264,24	R$ 317,10	R$ 347,70	R$ 453,39	R$ 66,06	R$ 11.217,33
u	de	R$ 4.878.433,01	até	R$ 6.504.578,00		R$ 8.130,74	R$ 2.310,84	R$ 1.581,64	R$ 325,22	R$ 390,28	R$ 427,93	R$ 558,03	R$ 81,31	R$ 13.805,99
v	de	R$ 6.504.578,01	até	R$ 8.130.722,00		R$ 9.655,23	R$ 2.744,12	R$ 1.878,20	R$ 386,20	R$ 463,45	R$ 508,17	R$ 662,65	R$ 96,55	R$ 16.394,57
w	de	R$ 8.130.722,01	até	R$ 9.756.867,00		R$ 11.179,72	R$ 3.177,40	R$ 2.174,74	R$ 447,18	R$ 536,63	R$ 588,41	R$ 767,28	R$ 111,80	R$ 18.983,16
x	de	R$ 9.756.867,01	até	R$11.383.011,00		R$ 12.704,27	R$ 3.610,68	R$ 2.471,31	R$ 508,17	R$ 609,80	R$ 668,64	R$ 871,91	R$ 127,04	R$ 21.571,82
y	de	R$11.383.011,01	até	R$13.009.156,00		R$ 14.228,74	R$ 4.043,96	R$ 2.767,86	R$ 569,14	R$ 682,98	R$ 748,88	R$ 976,54	R$ 142,29	R$ 24.160,39
z	de	R$13.009.156,01	até	R$14.635.300,00		R$ 15.753,25	R$ 4.477,24	R$ 3.064,42	R$ 630,13	R$ 756,16	R$ 829,12	R$ 1.081,17	R$ 157,53	R$ 26.749,02
z1	de	R$14.635.300,01	até	R$16.261.445,00		R$ 17.277,82	R$ 4.910,53	R$ 3.360,98	R$ 691,11	R$ 829,33	R$ 909,36	R$ 1.185,80	R$ 172,78	R$ 29.337,71
z2	de	R$16.261.445,01	até	R$19.513.733,00		R$ 20.326,83	R$ 5.777,10	R$ 3.954,09	R$ 813,07	R$ 975,69	R$ 1.069,83	R$ 1.395,06	R$ 203,27	R$ 34.514,94
z3	de	R$19.513.733,01	até	R$22.766.022,00		R$ 23.375,62	R$ 6.643,66	R$ 4.547,20	R$ 935,03	R$ 1.122,04	R$ 1.230,31	R$ 1.604,32	R$ 233,76	R$ 39.692,14
z4	de	R$22.766.022,01	até	R$26.018.311,00		R$ 26.424,85	R$ 7.510,22	R$ 5.140,33	R$1.056,99	R$ 1.268,39	R$ 1.390,78	R$ 1.813,58	R$ 264,25	R$ 44.869,39
z5	de	R$26.018.311,01	até	R$29.270.600,00		R$ 29.473,86	R$ 8.376,78	R$ 5.733,43	R$1.178,95	R$ 1.414,74	R$ 1.551,25	R$ 2.022,84	R$ 294,74	R$ 50.046,59
z6	de	R$29.270.600,01	até	R$ -		R$ 32.522,91	R$ 9.243,36	R$ 6.326,55	R$1.300,91	R$ 1.561,10	R$ 1.711,73	R$ 2.232,10	R$ 325,23	R$ 55.223,89

1.1.- Considerar-se-á como escritura com valor declarado todos os instrumentos que versarem sobre imóveis, ou que tenham valor econômico.

3º. *calcular os custos para a transferência dos bens da pessoa falecida aos herdeiros:*

- No caso de pessoa falecida deixar cônjuge ou companheiro, esse terá *direito à meação*, ou seja, 50% dos bens.

- A parte restante, isto é, os outros 50% do patrimônio, será destinada aos herdeiros, então, incidirá o ITCMD de 4% em São Paulo.

- exemplo: se o patrimônio é R$ 100.000,00 e existe viúva com direito a metade R$ 50.000,00, os herdeiros terão direito a R$ 50.000,00 e sobre esse valor incidirá o imposto de 4%, portanto, R$ 2.000,00 de tributo ITCMD, devido ao governo do Estado.

4º. *calcular os honorários de advogado especialista em inventário e partilha de bens – e obrigatório por lei*.

Os honorários, segundo a tabela da Ordem de Advogados do Brasil (OAB) - Seção de São Paulo, são *de 6% do patrimônio ou quinhão dos herdeiros*, tratando-se de uma *partilha amigável*, onde todos os herdeiros estão de acordo. No caso de a partilha seguir *sem haver acordo entre os herdeiros*, a tabela estabelece o percentual de *8% do quinhão de cada herdeiro,* representado por seu advogado.

Logo, o inventário poderá ser mais econômico se houver acordo entre os herdeiros para:

1. realizar a partilha de forma amigável e

2. dividir o valor do inventário de comum acordo.

5º. *calcular eventual multa*.

Se o inventário (ou arrolamento) não for requerido dentro do prazo de 60 (sessenta) dias desde a data do óbito, o ITCMD será calculado com *acréscimo de multa sobre o valor do imposto*, nos percentuais abaixo:

- *até 60 dias da data do óbito*: 0% (não tem multa);

- *de 61 a 180 dias da data do óbito*: acréscimo de 10%;

- *mais de 180 dias*: acréscimo de 20%.

Como obter Economia Tributária na Sucessão Patrimonial?

Dar início a uma Previdência Privada – *quanto antes melhor* – significa se planejar financeiramente para

1. garantir a manutenção do padrão de vida após a aposentadoria e

2. evitar custos para os herdeiros.

Depender do INSS (Instituto Nacional do Seguro Social) só deve ser uma opção quando não se consegue poupar, ou seja, planejar uma sobra mensal de renda. Suas aplicações financeiras, inclusive uma Previdência Complementar, são sempre o mais recomendado.

Com aportes mensais ou anuais, em valores decididos por si mesmo, uma grande vantagem desse investimento é o fato de o titular poder escolher o *tipo de plano* (VGBL ou PGBL), como gostaria de receber o dinheiro após se aposentar, e seus *eventuais beneficiários* após o falecimento.

Ao contratar um Plano de Previdência Privada, o *titular* pode decidir quem serão seus *beneficiários* e eles não precisam ser, necessariamente, seus herdeiros. O *doador* não é obrigado a seguir as regras de sucessão, mas elas são impostas caso ele não tenha decidido sobre os beneficiários.

Perante a lei, os *herdeiros* são os descendentes, ascendentes e cônjuge. Quando há óbito e uma pessoa deixa bens para serem partilhados, *a regra de sucessão é imposta*.

Isso não vale para a Previdência Privada. Quando o titular do plano morre, o dinheiro é dividido entre os beneficiários conforme os percentuais deixados determinados por ele.

A *fase de acumulação de recursos* é quando o titular ainda está fazendo seus aportes mensais. Caso ele faleça neste período, o dinheiro já investido na Previdência Privada será transferido aos beneficiários, *sem passar pelo inventário* e, dependendo do Estado, não haverá cobrança de ITCMD (Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação), tampouco gastos com advogado(s) e cartório(s).

No entanto, será necessário pagar o Imposto de Renda: o valor do tributo cobrado sobre o saldo ou os rendimentos varia conforme o tipo de tabela escolhido. Na Tributação Regressiva, por exemplo, a alíquota máxima permitida durante a transmissão do montante será de 25%.

Caso o falecimento do titular ocorra, no *período de recebimento de benefícios*, caso o titular opte por usufruir em vida de sua Previdência Privada, a forma de transmissão dos recursos será diferente, porque vai depender da modalidade de pagamento definida pelo contratante.

A – Parcelas por prazo pré-definido: é uma renda mensal paga durante período específico até 50 anos. Se o titular vem a óbito nesse período, as parcelas são transferidas para os beneficiários e o pagamento continua conforme determinado em contrato;

B – Renda vitalícia: o pagamento tem início na idade escolhida pelo titular e vai até sua morte. Nesse caso, o valor restante após a morte dele ficará com a administradora do plano;

C – Renda vitalícia com prazo mínimo: essa é uma alternativa parecida com a anterior, mas onde o titular estipula um prazo e, se ele falecer dentro desse período, a renda é revertida para os beneficiários;

D – Renda vitalícia reversível: as parcelas são pagas para o titular até ele morrer e, se isso acontecer enquanto ele estiver recebendo seus recursos, a renda será revertida ao beneficiário de acordo com percentual acordado;

E – Renda vitalícia reversível ao cônjuge e filhos: as parcelas são pagas até o titular falecer; a partir daí, o cônjuge recebe um percentual das parcelas e, após a morte dele, o percentual é transferido aos filhos até atingirem a maioridade;

F – Renda temporária: as parcelas mensais são pagas conforme um período pré-definido, a partir de uma idade combinada; caso o titular venha a falecer durante essa fase, o saldo restante fica com a administradora do plano.

Outra possibilidade do PGBL/VGBL é a de criar *uma espécie de mesada para os herdeiros*, ao escolher a modalidade renda em vez

daquela na qual eles recebem todo o dinheiro de uma só vez. Com bastante frequência, *o detentor do patrimônio planeja um fluxo de caixa para os herdeiros*, porque entende eles ainda não estarem maduros ou terem Educação Financeira para receber um volume grande de recursos.

Nesse caso, é preciso definir um período, de até 30 anos, ao longo do qual os herdeiros vão receber uma renda mensal. É possível o dono do patrimônio alterar a modalidade do plano ao longo de sua vida. *Conclui-se a principal doação para filhos ser a Educação Financeira*.

Mais conhecido como uma das opções de plano de Previdência Privada, o VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) é também indicado a clientes preocupados a aposentadoria e a partilha da herança.

Caso seja planejado com antecedência e a definição dos beneficiários obedeça às regras do Código Civil, o VGBL pode ajudar a:

1. *economizar no pagamento de tributos*; e
2. *garantir liquidez à família*, enquanto a divisão de todo o patrimônio não é concluída.

Após a morte do beneficiário, *o VGBL passa de Previdência a uma espécie de Seguro de Vida*, porque a seguradora deve liberar os recursos até 30 dias depois da entrega do atestado de óbito.

O inventário costuma demorar pelo menos seis meses, portanto, é prudente deixar no VGBL ao menos o valor suficiente para a família se manter durante esse período. Esse dinheiro no VGBL também pode ser útil para:

1. arcar com custos com advogados ao longo do inventário ou
2. fazer manutenção de imóveis até a partilha definitiva.

Fora *o benefício da liquidez*, o VGBL traz *vantagens tributárias*, pois para transferir os recursos ali investidos *não é preciso pagar o Imposto de Transmissão Causa Mortis e Doação* (ITCMD), incidente sobre todo o patrimônio doado em vida ou repassado por meio do

inventário. Alguns Estados quebraram esse contrato e "mudaram as regras do jogo após seu início". Os prejudicados estão na Justiça.

No entanto, há o pagamento do Imposto de Renda (IR), *incidente sobre os rendimentos* do VGBL.

Do ponto de vista tributário, colocar parte do patrimônio no plano compensa a depender do prazo.

Para quem opta pela Tabela Regressiva Definitiva, a alíquota começa em 35% e cai cinco pontos percentuais a cada dois anos até chegar a 10% a partir do décimo ano.

A tabela pula uma etapa, entretanto, *caso o beneficiário faleça em qualquer momento antes de o plano completar seis anos*. Ela é fixa em 25%, taxa ainda é muito elevada sobre os rendimentos, embora inferior aos 27,5% sobre o valor total no caso da tributação compensável.

No oitavo ano, depois da aplicação inicial, a alíquota se torna equivalente à mínima aplicada sobre outros rendimentos financeiros em 15%.

Esta Tabela Regressiva Definitiva, à primeira vista, seria a opção dos jovens. Depois de dez anos de VGBL, a alíquota chega ao nível mais vantajoso de 10%. Essa taxa não pode ser atingida em nenhum dos demais Fundos de Investimentos Financeiros (FIFs), a não ser nos isentos Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs).

Para aproveitar esse benefício fiscal, portanto, *é preciso planejar*, para não ser necessário sacar os recursos pouco tempo após a aplicação, ainda em vida, devido à alguma necessidade de liquidez.

Por exemplo, é possível realocar a Carteira de Investimentos Financeira com Fundo Index Simples SELIC RF VGBL com remuneração similar ao CDB 100% DI. O percentual do índice de referência gira em torno de 98%, no Fundo Index Selic 252, porque o CDI oscila a cada mês, devido ao seu número de dias úteis, quando os juros remuneram o capital.

Um planejamento da sucessão patrimonial deixaria, a depender do montante, grande parte da carteira em Previdência Privada, ao

somar o VGBL com o PGBL. Ficaria esse montante livre do 4% do ITCMD e no mínimo 6% de advogado inventariante, mais 1% de emolumentos de Cartório, ou seja, cerca de 11% de perda de uma vez de um dinheiro com tanto custo e tempo para acumular.

Os fundos previdenciários (PGBL/VGBL) não entram em inventário e não tem os citados confiscos, exceto o imposto de renda sobre o valor total do PGBL e os rendimentos do VGBL. Os beneficiários recebem os recursos 30 dias após o falecimento.

Nos dois casos, *não incide a tributação do come-cotas*, como ocorre nos fundos de investimento tradicionais. Desde a aprovação do PL 2337/21, passou a ser somente em novembro.

Quais são as duas formas de tributação da Previdência Privada?

1. a tributação *regressiva definitiva*; e

2. a tributação *progressiva compensável*.

A tributação regressiva definitiva considera o tempo: quanto maior for o prazo de acumulação, menor será o imposto pago em cima daquele valor total.

Prazo de Acumulação	Alíquota Definitiva
Zero a dois anos	35%
Dois a quatro anos	30%
Quatro a seis anos	25%
Seis a oito anos	20%
Oito a dez anos	15%
Acima de dez anos	10%

Na *tributação progressiva compensável*, o imposto incide de acordo com *a tabela progressiva do imposto de renda*: quanto maior o rendimento (no caso de VGBL) ou quanto maior o valor total (no caso de PGBL), maior será a alíquota de imposto a ser paga.

Base de cálculo do Imposto de Renda		
Base de cálculo	**Alíquota**	**Parcela a deduzir**
Até R$1.903,98	Isento	Isento
De R$1.903,99 até R$2.826,65	7,5%	R$ 142,80
De R$2.826,66 até R$3.751,05	15%	R$ 354,80
De R$3.751,06 até R$4.664,68	22,5%	R$ 636,13
Acima de R$4.664,68	27,5%	R$ 869,36

O novo governo federal anunciou as tão esperadas mudanças nas *taxas de isenção do Imposto de Renda*. Válidas a partir de maio de 2023, mas aplicáveis a partir da declaração do ano 2024 (ano calendário 2023), as novas regras propiciarão aos brasileiros com renda até R$ 2.640, valor equivalente a dois novos salários mínimos, ficarem isentos. O valor tributável para quem ganha de R$ 2.640,01 a R$ 5.000 também será reduzido.

Com um desconto fixo de R$ 528 pela declaração simplificada do IR ao o subtrair de R$ 2.640, o valor restante é R$ 2.112, ampliando a faixa de isenção em relação aos atuais R$ 1.903,98. Essa alteração de 10,9% na alíquota funciona de forma progressiva, com todos os contribuintes tendo direito ao desconto simplificado.

Entretanto, esse corte não deve valer à pena para maiores rendas por conta de deduções maiores relacionadas a pensões, contribuições previdenciárias, dependentes e outras presentes nestas faixas de arrecadação. Essas deduções legais foram mantidas, cabendo ao contribuinte escolher o regime mais vantajoso para sua situação fiscal.

Investidores mais idosos, isto é, com menor esperança de vida, muitas vezes optam pela *Previdência Privada com tributação progressiva compensável*, porque pensam poderem necessitar emergencialmente do resgate do plano. Assim, pagariam com desconto na fonte 15% e depois na declaração de renda no ano seguinte o ajuste com mais 12,5%, atingindo 27,5% de imposto, enquanto na *regressiva definitiva,* pensam, pagariam de 35% a 30% no prazo até 4 anos.

Desconhecem, em caso de falecimento nesse período, a alíquota a pagar será 25%, ou seja, inferior a aqueles 27,5% da compensável. Por isso, o recomendável é aportar os recursos no regime de tributação exclusiva na fonte com Regressiva Definitiva.

O investidor poderá alterar a tributação de Progressiva Compensável para Regressiva Definitiva. O contrário não é possível.

No caso de falecimento do titular, a alíquota de Imposto de Renda para os beneficiários será entre 25% alíquota máxima no caso de morte nos primeiros 4 anos ou a indicada na tabela de acordo com o prazo de aporte: de 6 a 8 anos, 20%; de 8 a 10 anos, 15% e após 10 anos, 10%. Será sobre os rendimentos e não sobre o valor total.

Os rentistas bem-informados, a partir dos 65 anos, já planejam a sucessão patrimonial e incluem o VGBL no *planejamento tributário*. VGBL é destinado ao contribuinte autônomo sem desconto de IR na fonte ou assalariado com projeto de aplicar mais de 12% de sua renda bruta tributável anual, ou seja, além do PGBL.

Não alocam 100% em Previdência Privada, por causa do prazo de carência de 60 dias entre saques. Optam por sempre ter outra reserva financeira de emergência no caso de necessidades rápidas e/ou oportunidades.

Alguns deixam 100% em Previdência Privada, em vários planos, caso precisarem de resgate. Mas não é aconselhável, é melhor deixar o montante estimado para o futuro orçamento em CDB 100% CDI.

Apesar de o VGBL não entrar no inventário, advogados recomendam obedecer às regras do Código Civil na hora de definir os beneficiários do plano, porque senão pode ser objeto de contestação de algum herdeiro com sentimento de lesado. Para quem é casado em comunhão de bens e tem dois filhos, por exemplo, para não burlar o Código Civil, quando for listar os beneficiários do VGBL, o ideal é destinar 50% dos recursos à esposa e 25% a cada filho.

O beneficiário do VGBL até pode ser um terceiro, como um(a) amante, um caseiro, um cuidador, caso não se importe com sua imagem após a morte...

O casal ter uma *conta conjunta*, em vez de VGBL, não resolve o problema da necessidade imediata de liquidez ao longo do inventário. Não acontece isso porque, mesmo com o casamento em comunhão parcial de bens, *o cônjuge não pode esvaziar a conta corrente*.

Parte dos recursos ali disponíveis é, por direito, de outros herdeiros, como filhos, logo, é preciso pagar ITCMD sobre o patrimônio herdado. Isso é bem vigiado pela Receita Federal, verificando os saques posteriores ao dia da morte.

O *seguro de vida* permite um pagamento de imediato do capital segurado, desde o primeiro pagamento mensal, aos beneficiários em caso de morte do contratante de modo a cobrir os custos do inventário.

A Previdência Privada serve para dois objetivos principais:

1. acumular patrimônio, como outros investimentos, e

2. ter uma renda no futuro.

Tanto o seguro de vida como a Previdência Privada, ambos facilitam a transmissão de recursos aos herdeiros sem a necessidade de passar por inventário. Podem ser usados para *o planejamento sucessório* – forma de organizar a transmissão de bens aos herdeiros.

O seguro de vida não pode ser penhorado, já a Previdência Privada pode sofrer penhora. O primeiro também é isento de imposto de renda, enquanto a previdência privada não é.

Há possibilidade de cobrar o ITCMD sobre VGBL em estados como Paraná, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Goiás, Sergipe e Paraíba. Sobre o seguro de vida não é possível.

O seguro de vida funciona como proteção durante o período de acumulação do plano de Previdência Privada. Entretanto, ele é proporcional à idade do segurado, ou seja, quanto mais idoso, mais caro será. Um exemplo de seu custo ("prêmio mensal") está na tabela abaixo para um idoso de 71 anos em três valores preventivos.

Patrimônio de R$ 4 milhões	Cobertura de Morte por Qualquer Causa	Prêmio Mensal	Quantidade de Meses	Anos
ITCMD 4%	R$ 160.000	R$ 988,88	162	13,5
Advogado 7,5%	R$ 300.000	R$ 1.849,00	162	13,5
Inventário 12,5%	R$ 500.000	R$ 3.078,00	162	13,5

Obs.: com o pagamento mensal, o sinistro será coberto na totalidade quando ocorrer

CAPÍTULO 11
ECONOMIA DA FELICIDADE OU BOA VIDA

É verdade o lugar-comum "dinheiro não traz felicidade"?

"Economistas da Felicidade" seguem uma linha de pensamento em busca do *Princípio da Felicidade*, tal como o filósofo inglês Jeremy Bentham (1748-1831). Ele esteve fora de moda, mas agora vem sendo relido pela neurociência. A Neuroeconomia faz a aplicação das descobertas da Neurociência à vida prática (ou econômica) das pessoas.

Institutos de pesquisa econômica contemporâneos estudam quanto de dinheiro é suficiente, para não ser infeliz, e se os critérios de renda e posse de bens ou objetos realmente servem para medir a felicidade ou a satisfação de cada sociedade. Como esperado, a conclusão é não ser dinheiro, idade, gênero, aparência, inteligência ou grau de educação os determinantes chave de nossa felicidade.

Embora dinheiro, consumo, expectativa de vida longa, poder e/ou prestígio não tragam a felicidade esperada, esses valores acabam no topo de nosso sistema pessoal de valores. Ficam à frente da família e dos amigos!

A maior parte das pessoas no Ocidente rico vive de modo equivocado em relação aos valores dessa escala. Elas priorizam o dinheiro, querendo ter tudo e fazendo escolhas equivocadas de modo sistemático.

Quem continuamente almeja mais riqueza e status, comparando-se com outros, tem sintomas de comportamento viciado: *o estado psicológico não melhora com maior capacidade de gastar*. O vício de desejos materiais resulta em estado de insatisfação contínua, afastando a felicidade duradoura.

Para os *economistas da felicidade*, os índices de divórcio, desemprego, saúde física e mental, dão mais pistas sobre o bem-

estar social em lugar do PIB. Todos esses problemas não são apenas individuais. São "males do século" com dimensões sociais e, por isso, deveriam receber apoio de políticas públicas contemporâneas

Uma separação tem efeito tão negativo sobre o bem-estar quanto a perda de 2/3 de seus rendimentos. Em geral, os casais passam por "crise da meia-idade" e se divorciam quando os homens têm, em média, 43 anos e as mulheres, 40 anos. Esses casamentos costumam durar cerca de quinze anos.

Casam-se logo recém-formados e se separam quando alcançam certo estágio na carreira profissional. Aí percebem a não realização dos seus "sonhos juvenis".

Pelo contrário, estão entrando em fase de vida com responsabilidade de cuidar daqueles antes vistos como amparos: *os pais*. Os cuidadores substitutos custam caro.

Cerca de 1/3 dos casais se separam antes de completarem cinco anos de casamento e, desses, 1/5 não chegam nem a completar dois anos. Divórcios de casais com filhos menores de idade são a metade. Somente com filhos maiores de idade, 17%, e com filhos maiores e menores de idade 8%.

Somente em uma em cada quatro separações o casal não tem filhos. Outro drama marital: quatro em cada cinco mulheres ficam responsáveis exclusivas pela guarda de filhos.

Qual é a escala dos "economistas da felicidade"?

Em primeiro lugar, os maiores motivos de felicidade são os relacionamentos com outras pessoas. Principalmente, com a família, o(a) companheiro(a), os filhos e os amigos.

Em segundo lugar, está o sentimento de fazer algo de útil ou altruísta.

De acordo com as circunstâncias, isto é, quando as perdemos, percebemos como liberdade e saúde são imprescindíveis para nossa felicidade.

Afinal, o que é felicidade?

A compreensão psicológica da felicidade é distinta da adotada por economistas. Trata-se da diferença entre "estar" e "ser" feliz.

"Estar" feliz é perceber em determinado momento sua "boa sorte"? Inquéritos sobre felicidade pode medi-la, baseando-se em *avaliação subjetiva* do entrevistado? Ele *está* feliz ou *é* feliz?

A felicidade compreendida como um *estado de espírito* é algo tão trivial como *um acaso*. Logo, não pode ser então o bem supremo a ser buscado eternamente.

Pessoa com perda de saúde mental, inconsciente do seu estado, sente prazer em eventos casuais: será ela feliz? Ser feliz ao longo de toda a vida é impossível a não ser se o sujeito entrar em uma euforia perpétua por causa de ter tomado uma droga estimulante do cérebro. Seria uma idiotia o estado de felicidade permanente em um "admirável mundo novo".

Felicidade se produz?

Sim, na proposta de "economistas da felicidade" de seguir sete regras básicas para a produção de felicidade.

Regras Básicas para Produção de Felicidade	
Atividade	*Falta de ação leva à depressão,* tenha **atividades diversas e criativas**
Viver em Sociedade	**Vivenciar experiências sociais** aumenta *a experiência de felicidade.*
Concentração	Concentrar na apreciação de **o aqui e o agora**; "tornar-se presente": *o passado já era e o futuro é desconhecido e incerto.*
Não exagerar na busca da felicidade	*Crises, dificuldades e até duros golpes ou perdas podem também ser curativos,* levando a melhores **reinícios**; não insistir no que "*não há o que mudar*".
Expectativas realistas	*Exigir demais ou de menos de si mesmo* é **erro comum;** espere e batalhe por alcançar objetivos possíveis.
Bons pensamentos	**Pensamentos e sentimentos "certos"** são os que geram prazer e evitam desprazer, por exemplo, evitar comparação: *quem compara, perde!*
Felicidade produzida pelo trabalho cotidiano não alienante e criativo	Obrigar-se a ser **ativo** é a melhor psicoterapia; quem não faz um *trabalho criativo* (não alienado em relação ao seu produto) logo se sente inútil e desmotivado.

Leon Tolstói disse: *"a felicidade não significa fazer tudo pretendido, mas querer bem tudo feito"*.

Quais críticas sofre a Economia da Felicidade?

Seus críticos propõem deixar a felicidade cuidar de si mesma. *Vida boa é a meta social* – e não uma "felicidade global".

Os economistas da felicidade só desejam afastar a política da busca cega de riqueza para substituí-la pela melhoria das condições de vida reais. Mas adotaram uma argumentação simplória ao tratar a felicidade como uma simples *sensação privada*, sem uma ligação intrínseca a viver bem.

Nesse caso, uma droga ou uma estimulação cerebral poderiam ser os meios mais baratos e mais eficazes para alcançá-la.

Por qual razão não admitir diretamente ser a preocupação do animal humano com *a vida boa* – e deixar *a felicidade* surgir naturalmente?

Quais são os bens básicos propícios a uma vida boa?

Certamente não são os bens destinados a destacar a posição social do consumidor. Existem critérios de inclusão em uma lista desses bens básicos.

As capacidades humanas fundamentais, como "proteção contra a discriminação com base na raça, sexo, orientação sexual, religião, casta, etnia ou origem nacional", constituem uma lista progressista, mas não é universal. São rejeitadas por algumas religiões, tradições ou culturas.

Os bens básicos devem ser indispensáveis a todos os seres humanos. Não se referem apenas a algum conceito particular e local da vida boa.

A publicidade bombardeia a mensagem de tudo ser ou poderia ser tratado como um bem essencial. No entanto, bens essenciais não são avaliados por estatística.

Esses *bens básicos para a boa vida* são objetos de discernimento, não de medição. Referem-se à *qualidade de vida* – e não à quantidade ou profusão.

Quais bens básicos ou essenciais possibilitam uma vida boa?	
Bens da Moda: desejados porque *outros já os possuem*	**S**aúde: *sem impedimento físico para fazer tudo possível*
Bens Esnobes: desejados porque *outros não os possuem*	**S**egurança: *sem sofrer por violência física ou econômica*
Bens de Consumo Conspícuo: *reconhecidos como caros*	**P**ersonalidade: *espaço privado para se assumir com liberdade*
Sui generis: *não fazem parte de outro bem*	**R**espeito: *mútuo, tolerância, civilidade sem segregação*
Indispensáveis: são condições *sine qua non*	**H**armonia com a Natureza: *afastar-se do mal-estar urbano*
Finais: *bons em si mesmo*	**A**mizade: *afeto* desinteressado, com *igualdade* e *solidariedade*
Universais: pertencem à *vida boa de maneira geral*	**L**azer: *atividade criativa* em vez de trabalho alienante

Para facilitar a memorização desses bens, adoto três mnemônicos com suas primeiras letras (confira acima):

1. MEC: Ministério da Educação e Cultura.

2. SIFU: tipo *sifudeu*...

3. SSPR-HAL: Secretaria de Segurança Pública do Rio + nome do computador do filme *2001: Uma Odisseia no Espaço* (letras anteriores a IBM).

O trabalho remunerado poderia ser lazer ou prazer, nessa interpretação, se empreendido não essencialmente como um meio para ganhar dinheiro, mas por ser criativo em si mesmo. Quem tem um trabalho não alienante gosta de trabalhar pelo próprio interesse no produto resultante do seu trabalho.

Uma vida sem lazer criativo, onde tudo é feito só por causa de dinheiro a ser ganho, é verdadeiramente vã.

Lazer criativo é diferenciado não por falta de seriedade, mas pela ausência de compulsão externa. Ver televisão ou embebedar-se são ações passivas. São mais corretamente avaliadas como "descanso" em lugar de lazer.

Como todos os seres humanos poderão desfrutar de uma vida boa?

A transição para um novo modo de produção (e de vida) supõe uma ação consciente ao mesmo tempo no nível da sociedade civil organizada (famílias, associações, cooperativas etc.), do movimento dos trabalhadores sindicalizados, das forças políticas e do Estado.

Vale fazer uma reflexão sobre a sabedoria do viver: devemos *trabalhar para produzir* ou *produzir para trabalhar*, isto é, oferecer ocupações apenas para exploração a força do trabalho e acumulação de lucros? Em outras palavras, *trabalhar só para viver* ou *viver só para trabalhar*?

Em um ano há 365 dias e, durante suas 52 semanas, há 252 "dias úteis" ao trabalho, descontando 102 dias de fim de semana e 9 feriados.

Descontando 22 dias úteis de férias, sobrariam 230 X 8 horas = 1.840 horas de trabalho por ano. Considerando 30 anos de trabalho, são 55.200 horas trabalhadas na vida ativa.

Se a Reforma da Previdência aumentar cinco anos de vida ativa, serão mais 9.200 horas de trabalho até se aposentar, totalizando 64.400 horas, pagando mais contribuições, mas tendo menos "vida inativa" até o falecimento. Os trabalhadores só perderão.

Contrapartida para a expansão dos anos de trabalho: negociar 48 semanas X 36 horas (quatro dias com nove horas de trabalho) = 1.728 horas anuais. Considerando 35 anos de trabalho, seriam 60.480 horas trabalhadas na vida ativa. Então, elevaria em 5.280 horas a carga de trabalho anterior, mas os trabalhadores teriam mais um dia livre na semana.

A *dedução utópica*, isto é, *crítica à realidade atual*, é: tendo menos um dia sem trabalho alienante, os trabalhadores terão três dias para lazer criativo. Terão mais tempo para criar um produto de trabalho criativo com o qual se identifica.

Um exemplo é fazer um curso de extensão para alavancagem da carreira profissional. Outro: praticar um *hobby* onde demonstre sua habilidade pessoal, seja como artesão, seja como esportista. Dessa forma, cada trabalhador-artesão se identificará com o resultado – e será feliz.

Em termos marxistas, a ideia é dividir a mais-valia relativa em aumento pela automação durante a 4ª. Revolução Industrial. Senão, apenas os acionistas estariam se apropriando dela, com os verdadeiros produtores nada recebendo.

Os trabalhadores trabalhariam mais anos – para elevação da contribuição previdenciária –, mas com menor jornada semanal.

No passado, uma série de lutas de trabalhadores conseguiu a estabilização da jornada de trabalho em oito horas diárias. No século XIX, chegou a alcançar 16 horas por dia. Porém, daí não se avançou desde a década de 20 no século XX.

É chegada a hora da 4ª. Revolução Industrial dividir os dividendos da maior produtividade com toda a sociedade e não apenas os distribuir para maior concentração de riqueza nas mãos dos acionistas.

Trabalhar para produzir ou produzir para trabalhar? Vida com sentido se produz?	
Em troca de aumento da idade mínima para se aposentar para 65 anos, **aumentar 5 anos de vida ativa** em troca de **4 dias com 9 horas de jornada semanal de trabalho alienante** e **3 dias de atividade criativa**, mantendo-se *a remuneração mensal e direitos*.	Senão, *a elevação da produtividade com 4ª. Revolução Industrial só será acumulada por acionistas*. Logo, é necessária uma ação social consciente para **um novo modo de (boa) vida com atividade criativa** em vez de *lazer passivo* só para descanso.

Graças à informatização, por qual razão não transferir parte justa dos ganhos de produtividade para os trabalhadores? Se um trabalhador agora faz em uma hora o feito antes em duas, por qual razão precisará trabalhar duas horas?

Está na hora de propor essa negociação: 65 anos como idade mínima para se aposentar tendo como compensação 4 dias com 9 horas de jornada de trabalho por semana. Toda a sociedade ganhará com esse bem básico: *tempo livre para o lazer criativo!*

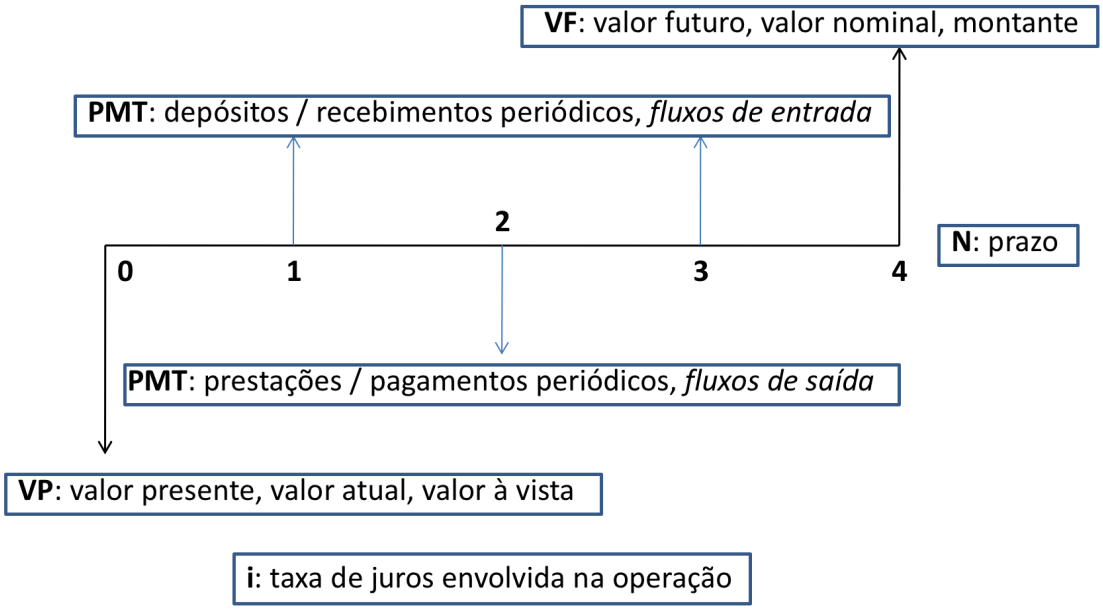
Essa é uma luta civil por *um novo direito de cidadania* com o propósito de produzir um novo modo de vida com sentido ou significado.

Quatro pilares de uma vida com sentido ou significado	Pertencer e servir a algo ou alguém além de si mesmo
Pertencimento	cultivar relacionamentos afetivos com reconhecimentos mútuos: *por ser quem somos* e *valorizar os outros por suas virtudes*
Propósito, meta, objetivo	*o que oferecemos ou criamos* em vez de *o que desejamos;* servir os outros com *trabalho não alienante e* buscar sempre *novos conhecimentos*
Transcendência ou êxtase	ir além de nós mesmo, *conectados a uma realidade maior,* pairar *acima da rotina cotidiana* e apreciar a arte, inclusive a de viver
Compartilhamento de histórias pessoais	criar uma narrativa sobre *como nos tornamos quem somos,* buscando nos entender.

ANEXO:
APLICAÇÕES DE CONCEITOS DA MATEMÁTICA FINANCEIRA

Qual é a técnica para resolver problemas de Matemática Financeira?

Diagrama do fluxo de caixa



Primeiro, você deve compreender o significado das 5 variáveis que costumam frequentar a maioria das decisões financeiras (i, N, VP, VF, PMT).

Depois, saber posicioná-las em diagrama de fluxo de caixa (representação gráfica acima) com os eventos e valores associados é suficiente para elucidar a maior parcela dos casos que requerem o uso de matemática financeira.

As dicas de Matemática Financeira são:

Nenhum problema envolve todos os 5 conceitos ao mesmo tempo.

Enquanto 1 destes 5 fatores não integra o problema em análise, os demais 4 elementos estão envolvidos na decisão financeira.

Dos 4 envolvidos, 3 destes geralmente têm seus valores previamente definidos no contexto em estudo.

Os fatores "taxa de juros" (i) e "número de períodos" (N) estarão presentes em qualquer situação financeira examinada, seja já definidos no problema, seja por encontrá-los.

Para determinar **o valor da variável desconhecida**, basta:

1. identificar os valores associados aos elementos que já constam do enunciado e
2. aplicar a fórmula específica.

Taxa de juros está associada a todas as operações financeiras?

Sim, o principal fator a ser considerado, nas decisões que abrangem captação ou investimentos de recursos, é a taxa de juros (i) envolvida nessas operações financeiras.

Essa importância deriva do raciocínio que o tomador de empréstimo deve buscar a menor taxa de juros possível entre as fontes de financiamento que tiver acesso, assim como o investidor deve optar por a maior taxa de juros de remuneração que conseguir.

Tempo é dinheiro: esta é uma **ideia-capital**. O valor do dinheiro ao longo tempo implica que o capital emprestado (ou investido) em determinado período deve ser remunerado a uma taxa de juros que, ao menos, preserve o poder aquisitivo do valor originalmente utilizado.

Então, em um empréstimo sem juros, havendo inflação, o capital emprestado perde capacidade de compra, pois a inflação eleva os preços durante o prazo de empréstimo, e ele não tem remuneração que permita manter o poder aquisitivo dos recursos emprestados.

Os custos não devem ser considerados como absolutos, mas sim relativos à segunda melhor oportunidade de benefícios não aproveitada quando se optou pela primeira. Quando uma decisão exclui a escolha de outra, deve-se considerar o benefício não aproveitado decorrente da decisão alternativa como **custo de oportunidade**.

Custo de oportunidade representa o valor que seria obtido na opção que é descartada em favor de outra.

Quando se desconta a esperada taxa de juro de mercado dos fluxos de **valor futuro**, ao trazê-lo para **valor presente**, está se considerando o custo de oportunidade do investimento em relação à operação financeira com essa taxa de juro.

Qual é a diferença entre juros simples e juros compostos?

Juros simples são calculados exclusivamente sobre o capital inicial, independentemente do período em que estejam sendo apurados.

Exemplo de capitalização a juros simples:

- Capital investido no início do 1º mês: $ 10.000 (a)
- Juros do 1º mês ($10.000*5%): $ 500 (b = a X 0,05)
- Juros do 2º mês ($10.000*5%): $ 500 (c = a X 0,05)
- Juros do 3º mês ($10.000*5%): $ 500 (d = a X 0,05)
- Montante ao final do 3º mês: $ 11.500 (e = a+b+c+d)

Juros compostos são calculados ao final de cada período e o valor respectivo é somado ao capital do início desse período, formando novo valor denominado "montante". O mesmo procedimento é repetido nos demais períodos até que se extinga o prazo contratado.

Exemplo de capitalização a juros compostos:

Capital investido no início do 1º mês: $10.000 (a)

Juros do 1º mês ($10.000*5%): $ 500 (b = a X 0,05)

Montante ao final do 1º mês: $10.500 (c = a+b)

Capital investido no início do 2º mês: $10.500 (c)

Juros do 2º mês ($10.500*5%): $ 525 (d = c X 0,05)

Montante ao final do 2º mês: $11.025 (e = c+d)

Capital investido no início do 3º mês: $11.025 (e)

Juros do 3º mês ($11.025*5%): $ 551,25 (f = e X 0,05)

Montante ao final do 3º mês: $11.576,25 (g = e+f)

Eu devo sempre usar os juros compostos a meu favor e fugir de dívidas?

exemplo de alavancagem financeira

Capital Próprio	Capital de Terceiros	Compra de Ativo	Venda de Ativo	Custo do Empréstimo	Lucro obtido	Lucro Líquido / Capital Próprio
100.000	0	100.000	110.000	0	10.000	10%
100.000	900.000	1.000.000	1.100.000	0	100.000	100%
100.000	900.000	1.000.000	1.100.000	90.000	10.000	10%

Nem sempre isso é verdade: depende do custo e do destino do empréstimo, isto é, se vai para consumo final ou para investimento rentável. Por exemplo, os concessionários de serviços de utilidade pública podem conseguir obter dinheiro mais barato do que o vigente no mercado: os empréstimos têm juros subsidiados, com longos prazos de carência e pagamento. Isso torna o custo do dinheiro menor e "alavanca" o retorno do investimento, a chamada **taxa de retorno alavancada**.

O segredo dos negócios capitalistas é trabalhar com capital de terceiros!

Isto pode ser demonstrado pelo **exemplo numérico** acima. Usando somente o capital próprio, compra-se um ativo e obtém-se uma rentabilidade patrimonial de 10%. Se obter essa mesma valorização do ativo com a tomada de um empréstimo de capital de terceiros, dando muito maior escala na compra desse ativo, pode-se no exemplo até dobrar o capital próprio, ou seja, obter uma rentabilidade de 100% sobre o próprio capital em caso de juro zero. O limite do juro a ser pago tem de ser inferior à rentabilidade patrimonial inicial (10%) para valer a pena.

A **alavancagem financeira** pode ser formulada de três maneiras:

1. a utilização de recursos provenientes de terceiros na composição da estrutura do capital de uma empresa, objetivando obter economia de escala: [R3º / (R3º + RP) ou R3º / PT].

2. a compra de títulos e/ou bens com recursos de terceiros: (R3º / AT);

3. a participação percentual dos empréstimos contraídos em relação à estrutura de capital da empresa: (P3º / PL).

O que é anatocismo?

Anatocismo refere-se à *cobrança de juros sobre juros*, ou seja, à capitalização realizada por juros compostos. Diferentemente da dívida com juros simples, quando somente o principal rende juros, em dívida com juros compostos, após cada período, os juros devidos são incorporados ao principal e passam, por sua vez, a render juros.

Quando o devedor paga ao banco a prestação, contendo amortização do principal e juros contratados, ainda lhe são exigidos novos juros sobre o saldo devedor.

Caso o devedor não pague ao banco nenhuma prestação, por exemplo:

- com taxas de juros de 15% ao ano, a dívida dobra em 5 anos;

- com 12% ao ano, quase dobra em 6 anos; e

- com 10% ao ano dobra em pouco mais de 7 anos.

O **anatocismo** ocorre sempre que os juros vencidos são incorporados ao capital, sendo levados em conta no cálculo da base de cálculo para vindouros encargos moratórios, gerando o que se exprime coloquialmente como "bola de neve" ou "efeito cascata".

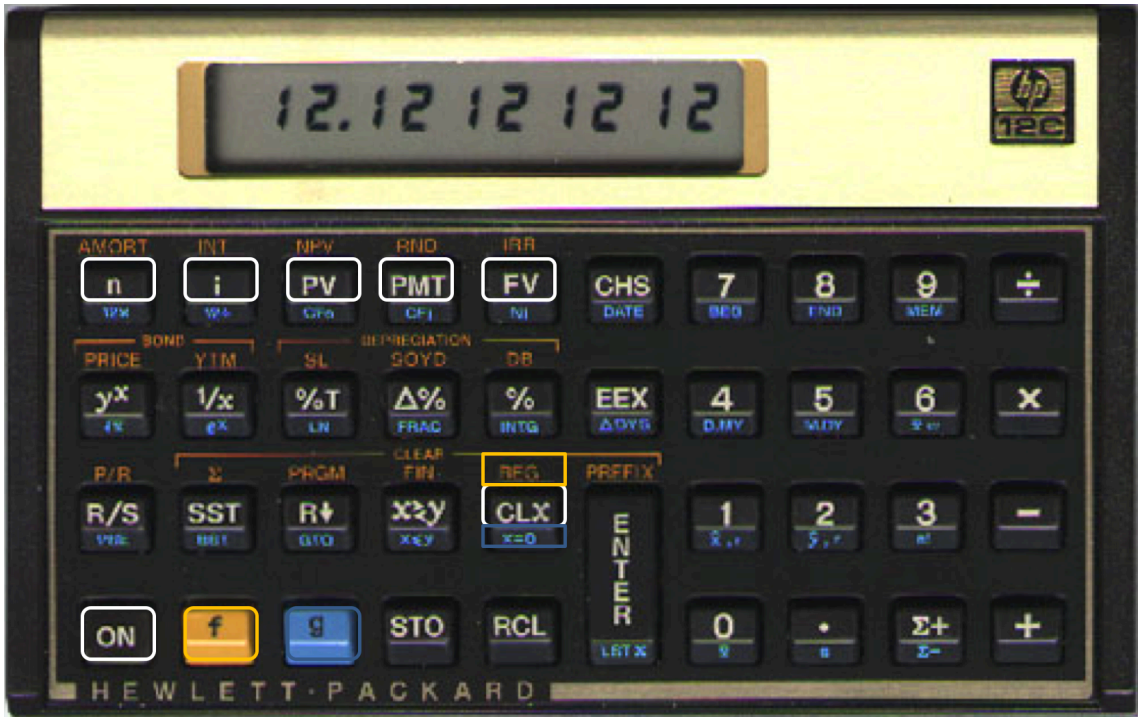
A etimologia da palavra vem do grego *anatokismós* com o sentido de "usura, prêmio capitalizado". **Usura** é visto como juro exagerado, extorsivo, típico de agiotagem, que permite um lucro excessivo ou pecaminoso. Seria cobrado por quem tem a qualidade ou característica de ser avarento, mesquinho, com apego excessivo ao dinheiro, aos bens materiais. Seria fruto de avareza, mesquinharia, sovinice.

Não se deve esquecer **o conceito de juro**: é o pagamento de prêmio pela possibilidade de se dispor de capital de terceiros que alavanca o lucro. Em outras palavras, propicia o aumento da rentabilidade patrimonial com o uso de capital de terceiros (alavancagem financeira) e o devedor voluntariamente se dispõe a assinar um contrato que o obriga a pagar um prêmio por essa possibilidade: (LL´ / [KP + K3º]) > LL / KP

Se um banco *remunera os investidores com juros compostos* ao captar recursos para lastrear empréstimos concedidos, *não há como não cobrar juros compostos sobre estes empréstimos*. Caso contrário, haverá o **risco de bancarrota** pelo descasamento entre remunerações dos ativos e passivos.

	Saldo		
mês	jurossimples	juroscompostos	diferença
0	R$ 2.000,00	R$ 2.000,00	
1	R$ 2.040,00	R$ 2.040,00	R$ -
2	R$ 2.080,00	R$ 2.080,80	R$ 0,80
3	R$ 2.120,00	R$ 2.122,42	R$ 2,42
4	R$ 2.160,00	R$ 2.164,86	R$ 4,86
5	R$ 2.200,00	R$ 2.208,16	R$ 8,16
6	R$ 2.240,00	R$ 2.252,32	R$ 12,32
7	R$ 2.280,00	R$ 2.297,37	R$ 17,37
8	R$ 2.320,00	R$ 2.343,32	R$ 23,32
9	R$ 2.360,00	R$ 2.390,19	R$ 30,19
10	R$ 2.400,00	R$ 2.437,99	R$ 37,99
11	R$ 2.440,00	R$ 2.486,75	R$ 46,75
12	R$ 2.480,00	R$ 2.536,48	R$ 56,48
13	R$ 2.520,00	R$ 2.587,21	R$ 67,21
14	R$ 2.560,00	R$ 2.638,96	R$ 78,96
15	R$ 2.600,00	R$ 2.691,74	R$ 91,74
16	R$ 2.640,00	R$ 2.745,57	R$ 105,57
17	R$ 2.680,00	R$ 2.800,48	R$ 120,48
18	R$ 2.720,00	R$ 2.856,49	R$ 136,49
19	R$ 2.760,00	R$ 2.913,62	R$ 153,62
20	R$ 2.800,00	R$ 2.971,89	R$ 171,89
21	R$ 2.840,00	R$ 3.031,33	R$ 191,33
22	R$ 2.880,00	R$ 3.091,96	R$ 211,96
23	R$ 2.920,00	R$ 3.153,80	R$ 233,80
24	R$ 2.960,00	R$ 3.216,87	R$ 256,87
25	R$ 3.000,00	R$ 3.281,21	R$ 281,21
26	R$ 3.040,00	R$ 3.346,84	R$ 306,84
27	R$ 3.080,00	R$ 3.413,77	R$ 333,77
28	R$ 3.120,00	R$ 3.482,05	R$ 362,05
29	R$ 3.160,00	R$ 3.551,69	R$ 391,69
30	R$ 3.200,00	R$ 3.622,72	R$ 422,72
31	R$ 3.240,00	R$ 3.695,18	R$ 455,18
32	R$ 3.280,00	R$ 3.769,08	R$ 489,08
33	R$ 3.320,00	R$ 3.844,46	R$ 524,46
34	R$ 3.360,00	R$ 3.921,35	R$ 561,35
35	R$ 3.400,00	R$ 3.999,78	R$ 599,78
36	R$ 3.440,00	R$ 4.079,77	R$ 639,77
37	R$ 3.480,00	R$ 4.161,37	R$ 681,37
38	R$ 3.520,00	R$ 4.244,60	R$ 724,60
39	R$ 3.560,00	R$ 4.329,49	R$ 769,49
40	R$ 3.600,00	R$ 4.416,08	R$ 816,08
41	R$ 3.640,00	R$ 4.504,40	R$ 864,40
42	R$ 3.680,00	R$ 4.594,49	R$ 914,49
43	R$ 3.720,00	R$ 4.686,38	R$ 966,38
44	R$ 3.760,00	R$ 4.780,11	R$ 1.020,11
45	R$ 3.800,00	R$ 4.875,71	R$ 1.075,71
46	R$ 3.840,00	R$ 4.973,22	R$ 1.133,22
47	R$ 3.880,00	R$ 5.072,69	R$ 1.192,69
48	R$ 3.920,00	R$ 5.174,14	R$ 1.254,14
49	R$ 3.960,00	R$ 5.277,62	R$ 1.317,62
50	R$ 4.000,00	R$ 5.383,18	R$ 1.383,18
51	R$ 4.040,00	R$ 5.490,84	R$ 1.450,84
52	R$ 4.080,00	R$ 5.600,66	R$ 1.520,66
53	R$ 4.120,00	R$ 5.712,67	R$ 1.592,67
54	R$ 4.160,00	R$ 5.826,92	R$ 1.666,92
55	R$ 4.200,00	R$ 5.943,46	R$ 1.743,46
56	R$ 4.240,00	R$ 6.062,33	R$ 1.822,33
57	R$ 4.280,00	R$ 6.183,58	R$ 1.903,58
58	R$ 4.320,00	R$ 6.307,25	R$ 1.987,25
59	R$ 4.360,00	R$ 6.433,39	R$ 2.073,39
60	R$ 4.400,00	R$ 6.562,06	R$ 2.162,06

Quais são os aspectos básicos da calculadora HP-12C lançada em 1981?



Teclas e funções financeiras

- **Funções brancas** (parte frontal das teclas)
- **n**: tempo
- **i**: taxa de juros
- **PV**: *Present Value*, Valor Presente
- **FV**: *Future Value*, Valor Futuro
- **PMT**: *Payments*, Pagamentos, Prestações, Depósitos
- **Funções amarelas** (tecla "**f**" aciona a função da parte superior das teclas)
- **AMORT**: amortização
- **INT**: valor dos juros, valor dos rendimentos
- **NPV**: *Net Present Value*, Valor Presente Líquido (VPL)
- **IRR**: *Internal Rate Return*, Taxa Interna de Retorno (TIR)
- **Funções azuis** (tecla "**g**" aciona a função inferior das teclas)
- **CFo**: *Cash Flow Zero*, Fluxo de Caixa na Data Zero / Inicial
- **CFj**: *Cash Flow Periodic*, Fluxo de Caixa do Período
- **Nj**: *Next Periodic*, Próximo Período
- **BEG**: *Begin*, Entrada
- **END**: *Final*, Primeira Parcela ao Final do Primeiro Período (sem parcela de entrada)

HP-12C

A lógica operacional da HP-12C é baseada em lógica matemática conhecida como Notação Polonesa Reversa (RPN). Nela, não se utiliza parêntesis e sinal de igual (=).

Distingue-se da **Notação Algébrica** que posiciona os sinais (+, -, x, :) *entre os números e, depois, sinal de igual*.

No caso da HP-12C, estes sinais (+, -, x, :) *são posicionados depois*, *dispensando-se o sinal de igual*.

Coloca-se o primeiro número, ENTER, outro número, sinal (+, -, x, :).

Limpeza de dados do visor: CLx = Clear x ou Limpe x.

Limpeza dos dados de cálculos financeiros: usar sempre rotina "f REG f FIN" (funções amarelas das teclas do grupo CLEAR) para novo cálculo financeiro.

Uso da tecla "CHS" (*Change Signal*): em cálculos com dois valores monetários, um deles deve ser obrigatoriamente negativo (saída), sob pena de aparecer mensagem de erro: "error 5".

Dados na memória: usar tecla "STO" (*Store*) e número de registrador (0 a 9) para armazenar; teclar "RCL" (*Recall*) para recuperar o valor da memória no número do registrador escolhido (0 a 9).

Nova operação de armazenamento de dados: apaga automaticamente o registrador; para apagar todos os registradores de uma só vez: "f REG" (grupo CLEAR).

Cálculos com juros compostos inclusive em períodos fracionados: tecle "STO" e "EEX" (tecla acima da tecla ENTER); aparece "c" no lado direito do visor.

Fixar o formato brasileiro de datas (dia, mês, ano) "DDMMAA": teclar "g D.MY" (função azul do número 4).

Número de dias entre datas: teclar uma data, "ENTER", outra data, "g ΔDYS" (função azul da tecla "EEX").

Cálculo de data futura ou passada e respectivo dia da semana: teclar uma data, "ENTER", número de dias, "g DATE" (função azul da

tecla “CHS”), aparecerá a data e número no canto direito do visor indicando o dia da semana (“1” para segunda-feira até “7” para domingo).

Exemplo de cálculo de data futura ou passada e respectivo dia da semana:

Data de nascimento: 28/09/1951

Colocar os seguintes dados na calculadora:

28.091951 ENTER

0 (zero) g DATE

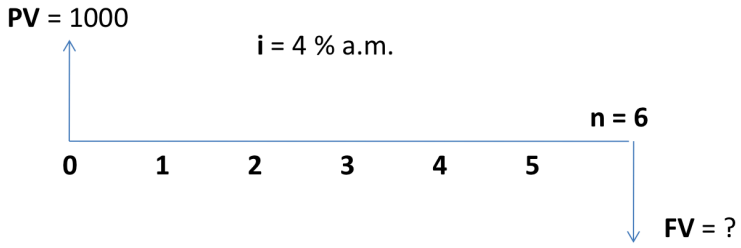
28.09.1951 5: mostra que o nascimento desta pessoa ocorreu na sexta-feira (quinto dia útil da semana), pois 1 significa segunda-feira.

Número de dias entre datas: teclar 28.092016, “ENTER”, 28.091951, “g ΔDYS” (função azul da tecla “EEX”): -23.742 dias. Este é o tempo de vida em dias para quem completou 65 anos de idade.

Valor Futuro (FV):

ao se aplicar quantia hoje (PV)
em taxa de juros compostos (i)
por prazo determinado (n),
o valor ao final do prazo (FV) será formado por
o capital investido (valor presente PV) mais
os juros acumulados (∑ i) no período.

Tomando emprestado hoje microcrédito de R$ 1.000 com prazo de 6 meses e taxa de juros de 4% ao mês, quanto o tomador deverá pagar no final do prazo?

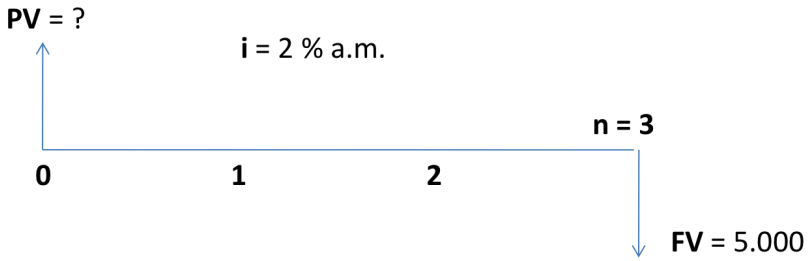


- **f REG f FIN**: *apagamento* dos registros financeiros anteriores.
- **1000 PV**: informando o *valor presente* (positivo, pois é entrada de empréstimo).
- **6 n**: inserindo *prazo em meses*.
- **4 i**: registrando a *taxa de juros mensal*.
- **FV**: solicitando o *valor futuro* pela função respectiva.
- **- 1.265,32**: resultado em reais (*valor negativo*, pois é *saída de pagamento*).

Valor Presente (PV):

é o valor na data de hoje (ou valor à vista)
de um valor futuro (FV)
oriundo de dívida ou investimento,
descontado a determinada taxa de juros compostos (i),
por seu respectivo prazo (n).

Comerciante recebeu cheque pré-datado, cujo valor é de R$ 5.000,00, estabelecido para 3 meses a partir da data de recebimento. Se quiser trocar logo esse cheque por dinheiro, em banco que cobra juros mensais de 2%, qual valor receberia?



- **f REG f FIN**: *apagamento* dos registros financeiros anteriores.
- **5000 CHS FV**: informando o *valor futuro* (*negativo*, pois é *saída* de cheque).
- **3 n**: inserindo *prazo em meses*.
- **2 i**: registrando a *taxa de juros mensal*.
- **PV**: solicitando o *valor presente* pela função respectiva.
- **4.711,61**: resultado em reais (*valor positivo*, pois é *entrada* de caixa).

Prazo (n):

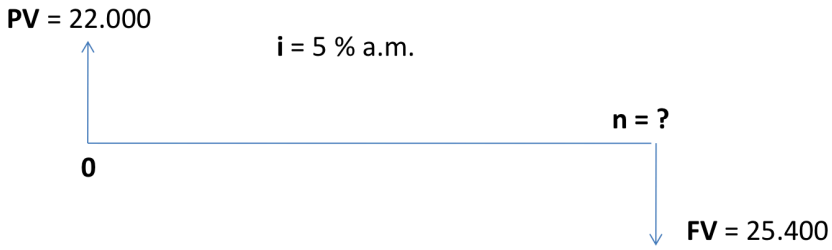
expressa o período associado à decisão de investimento ou financiamento.

O prazo deve ser adequado à taxa de juros da negociação, p.ex.,

- se período mensal, taxa de juros mensal;
- se período anual, taxa de juros anual; etc.

Quando o período de capitalização não está indicado, toma-se como tal a unidade de tempo referente à taxa de juros (ao mês ou ao ano).

Assumindo-se dívida de R$ 22.000,00, cujo valor total a pagar será de R$ 25.400,00, considerando-se taxa de juros de 5% ao mês, em quanto tempo deverá ser paga?



- **f REG f FIN**: *apagamento* dos registros financeiros anteriores.
- **22.000 PV**: informando o *valor presente* (*positivo*, pois é *entrada* de crédito).
- **25.400 CHS FV**: inserindo *valor futuro* (*negativo*, pois será *saída* de pagamento).
- **5 i**: registrando a *taxa de juros mensal*.
- **n**: solicitando o *prazo* pela função respectiva.
- **3,00**: resultado em *meses* (pois a taxa de juros é mensal).

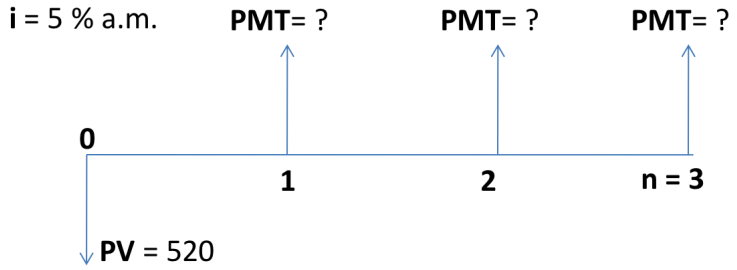
Prestações Sem Entrada (PMT)

O valor das prestações (PMT) equivale aos pagamentos efetuados, periodicamente, para saldar dívida contratada por determinada taxa de juros e prazo específico.

A periodicidade dos pagamentos deve ser equivalente à da taxa contratada: se a taxa de juros for mensal, será pagamentos mensais, etc.

No caso de prestações sem o valor de entrada, a primeira parcela dever ser paga ao final do primeiro período, geralmente, mês.

O valor da mercadoria à vista é R$ 520,00. Caso a compra seja a prazo, a taxa de juros será de 5% ao mês para venda com prazo de 3 meses. Supondo venda sem entrada, qual será o valor de cada prestação?



- **f REG f FIN**: *apagamento* dos registros financeiros anteriores.
- **520 CHS PV**: informando o *valor presente* (*negativo*, pois é *saída* de mercadoria).
- **3 n**: inserindo *prazo* (em *meses*).
- **5 i**: registrando a *taxa de juros mensal*.
- **PMT**: solicitando o *valor da prestação* pela função respectiva.
- **190,95**: resultado em reais (*valor positivo*, pois é *entrada* de caixa).

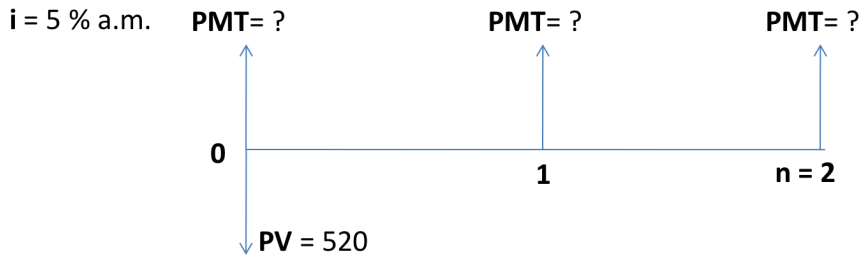
Prestações com Entrada (PMT)

Quando há o pagamento de parcela a título de entrada, podem ser adotados dois caminhos:

1. Deduzir o valor da parcela a ser dada como entrada do valor à vista e, em seguida, executar a rotina de cálculo pela HP-12C;

2. Usar as teclas "g" e "BEG" (função azul da tecla "7") e manter o procedimento descrito.

O valor da mercadoria à vista é R$ 520,00. Caso a compra seja a prazo, a taxa de juros será de 5% ao mês; para venda com entrada ("1 +2"), qual será o valor de cada prestação?



- **f REG f FIN**: *apagamento* dos registros financeiros anteriores.
- **520 CHS PV**: informando o *valor presente* (*negativo*, pois é *saída* de mercadoria).
- **3 n**: inserindo *prazo* (em meses).
- **5 i**: registrando a *taxa de juros mensal*.
- **g BEG**: informando que *a primeira prestação será antecipada* (como *entrada*).
- **PMT**: solicitando o *valor da prestação* pela função respectiva.
- **181,86**: resultado em reais (*valor positivo*, pois é *entrada* de caixa). 29

Poderia dar um exemplo com Matemática Financeira de propaganda enganosa?

Anúncio em loja: "à vista, 10% de desconto; a prazo, em 1 + 2 parcelas sem juros". Possuindo condição de pagar à vista, qual é a melhor opção?

Simulação:

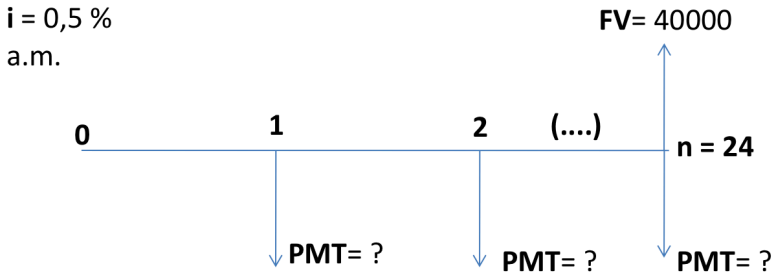
- Preço de etiqueta: R$ 100
- Preço à vista: R$ 90
- Venda a prazo: 3 parcelas de R$ 33,33, sendo a primeira dada como entrada.
- Valor financiado: R$ 56,67
- f REG f FIN
- 56.67 CHS PV
- 33.33 PMT
- 2 n
- i
- 11,54 (resultado em % ao mês > taxa de juros de cheque especial)

Como calcular os depósitos necessários para atingir certo valor futuro?

As prestações (PMT) podem ser vistas como similares a depósitos periódicos para obtenção de quantia desejada no futuro.

Neste caso, cada depósito (PMT) efetuado renderá a taxa de juro contratada por todo o prazo previsto, acumulando ao final do período determinado valor futuro.

Com aplicação financeira que remunere com taxa de juros de 0,5% ao mês, quanto deveria se depositar, mensalmente, para alcançar o objetivo de acumular R$ 40.000,00 em 24 meses?



- **f REG f FIN**: *apagamento* dos registros financeiros anteriores.
- **40000 FV**: informando o *valor futuro* (*positivo*, pois é *resgate* de aplicação).
- **24 n**: inserindo *prazo* (em meses).
- **0,5 i**: registrando a *taxa de juros mensal*.
- **PMT**: solicitando o *valor do depósito mensal* pela função respectiva.
- **-1.572,82**: resultado em reais (*valor negativo*, pois é *saída* de caixa).

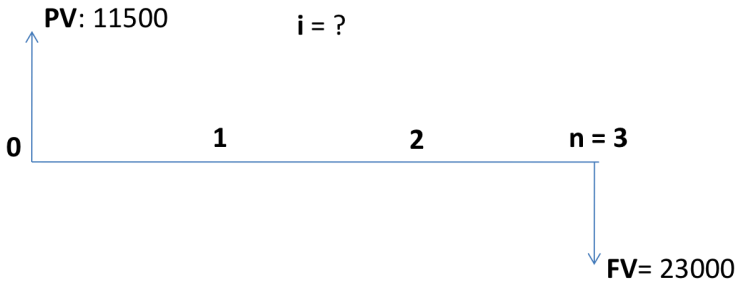
Como calcular a Taxa de Juros (i) de uma operação financeira?

A taxa de juros costuma ser visto como o fator mais importante nas decisões de financiamento (ou tomada de empréstimo) e de investimento (aplicação) de recursos.

O percentual da taxa de juros representa a remuneração a ser obtida pelo investidor ao final de determinado prazo.

Sob o ponto de vista do captador de recursos, expressa o percentual de juros a ser pago ao financiador, além do capital tomado emprestado ao término do prazo contratado.

Qual é a taxa de juros cobrada pelo banco, se o valor tomado emprestado hoje é de R$ 11.500,00, com prazo de pagamento de 3 meses, se o devedor terá que pagar R$ 23.000,00 ao final?



- **f REG f FIN**: *apagamento* dos registros financeiros anteriores.
- **11500 PV**: informando o *valor presente* (*positivo*, pois é *entrada* de crédito).
- **23000 CHS FV**: inserindo o *valor futuro* (*negativo*, pois é *pagamento* de crédito)
- **3 n**: inserindo *prazo* (em meses).
- **i**: solicitando a *taxa de juros mensal* pela função respectiva.
- **25,99**: resultado em *% ao mês* (pois o prazo era mensal).

Como calcular taxas equivalentes em periodicidades distintas?

Duas ou mais taxas são ditas **equivalentes** quando, ao serem aplicadas sobre o mesmo capital, durante o mesmo prazo, produzem montante igual.

A taxa de juros dessa equivalência pode estar expressa em qualquer prazo, bem como pode ser convertida para outro prazo qualquer, sem alterar seu valor intrínseco. Mantém a equivalência existente entre os valores realizáveis em diferentes datas.

Programa de cálculo da taxa equivalente para HP-12C:

f P/R (função amarela da tecla R/S, acima de ON)

f PRGM (função amarela da tecla R↓, acima de "g")

X><Y (tecla acima de STO)

1 0 0 : 1 + (algarismos e sinais)

X><Y (tecla acima de STO)

y^x (tecla abaixo da tecla "n")

1 - 1 0 0 x (algarismos e sinais)

f P/R (função amarela da tecla R/S, acima de ON)

Obs.: não se preocupar com a imagem no visor.

Pode exemplificar o uso do programa de equivalência entre taxas de juros?

De taxa maior (mês) para taxa menor (dia):

Ex.: de 0,5% ao mês para taxa diária:

0.5 ENTER

30 1/x (dias e tecla branca do grupo BOND)

R/S (tecla branca)

0,02 % ao dia

De taxa menor (mês) para taxa maior (ano):

Ex.: de 0,5% ao mês para taxa anual:

0.5 ENTER

12 R/S

6,17% ao ano

OU: 100PV 0,5i 12n FV? = -106,17

Como calcular a Taxa Real de Juros (iR) em uma operação financeira?

Sempre quando o período contiver inflação é necessário excluir esta variação inflacionária para determinar a "taxa real" (iR) de juros da aplicação.

Caso contrário, a taxa apurada é denominada "taxa nominal" (i) de juros.

Não basta subtrair a taxa de inflação no período da taxa de juros do mesmo prazo.

Programa de cálculo da taxa real de juros para HP-12C:

f P/R (função amarela da tecla R/S, acima de ON)

f PRGM (função amarela da tecla R↓, acima de "g")

RCL (tecla à esquerda de ENTER na última linha)

i (tecla branca com função taxa de juros)

1 0 0 + (algarismos e sinais)

RCL (tecla à esquerda de ENTER na última linha)

1 1 0 0 + : 1 - 1 0 0 x (algarismos e sinais)

f P/R (função amarela da tecla R/S, acima de ON)

Obs.: não se preocupar com a imagem no visor.

Ex.: a taxa nominal de aplicação financeira oferece 9,75% de rendimento anual. Se a taxa de inflação, no mesmo período, for de 4,5%, qual será a taxa real de juros obtida pelo investidor?

f REG

9.75 i

4.5 STO

1 R/S

5,02 % ao ano (taxa real)

PLANO DE APOSENTADORIA

Se aplicar mensalmente R$ 1.000 com taxa de juros de 0,5% ao mês, durante 35 anos, quanto se acumula sem nenhuma retirada?

f REG f FIN

1000 CHS PMT

0,5 i

420 n

FV

1.424.710,30 (resultado em reais equivalente ao valor acumulado após 420 meses)

Com a expectativa de usufruir desse valor durante 20 anos, quanto se poderia retirar, mensalmente, deixando o restante aplicado nas mesmas condições?

f REG f FIN

1.424.710,30 PV

240 n

0,5 i

PMT

-10.207,07 (resultado em reais equivalente ao valor da retirada durante 240 meses até o saldo ser zerado) X R$ R$ 5.189,82 (teto do INSS em 2016)

Querendo estar "milionário" no fim do ciclo de vida profissional (35 anos), e supondo conseguir aplicar com taxa de juros de 0,5% ao mês, quanto se deveria aplicar mensalmente?

f REG f FIN

1000000 FV

420 n

0.5 i

PMT

-701,90 (resultado equivalente em reais a ser aplicado durante 420 meses, desconsiderando a taxa de inflação)

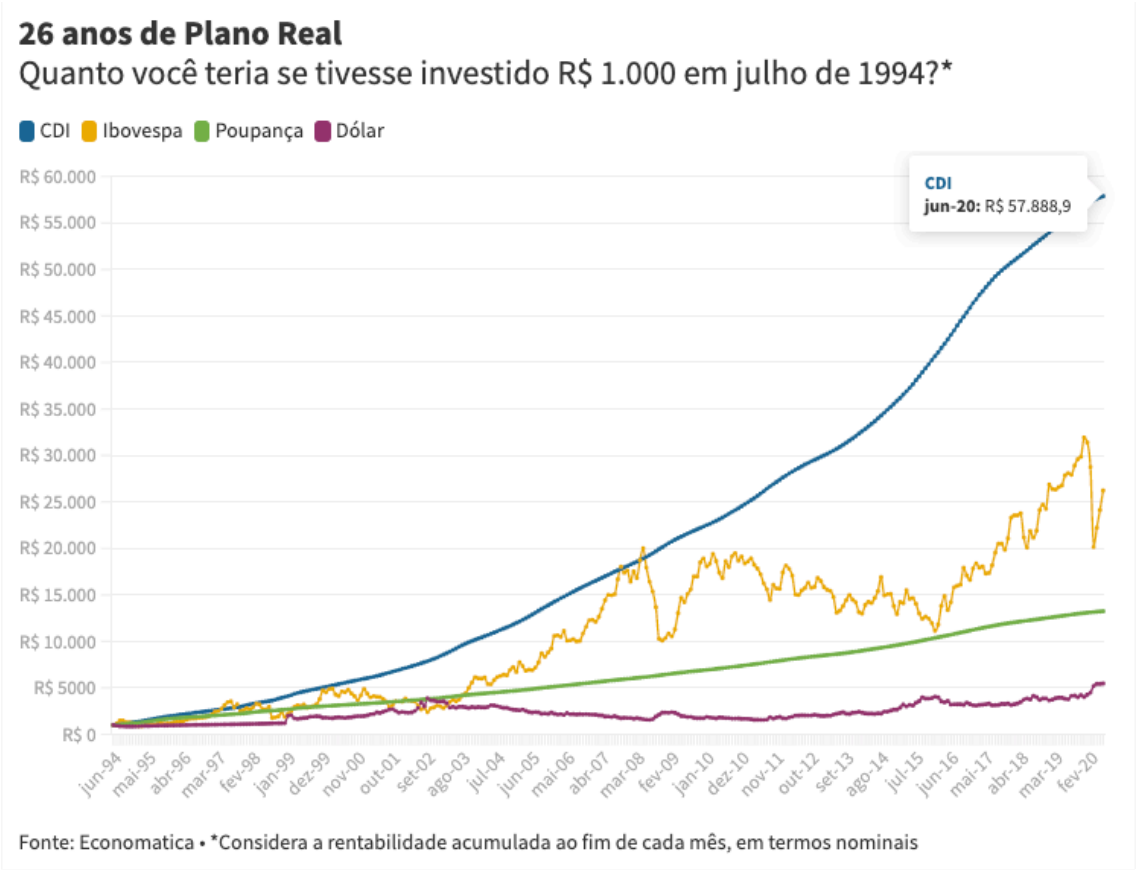
ANEXO ESTATÍSTICO: RENTABILIDADE DE ATIVOS FINANCEIROS

Juliana Elias do CNN Brasil *Business*, em 20/07/2020, informou: quem tivesse investido R$ 1.000 em uma aplicação de renda fixa no primeiro dia do Plano Real, em 1º de julho de 1994, teria 26 anos depois perto de R$ 60 mil. Esse retorno representa o dobro de quem colocasse os mesmos R$ 1.000 na bolsa de valores durante o mesmo período.

O acúmulo dessa riqueza financeira vale para as aplicações em 100% do CDI, taxa colada ao juro básico (SELIC) do país. Serve de referência a alguns principais investimentos da renda fixa, como títulos públicos, CDBs e fundos DI.

Mesmo o Brasil tendo sido um dos campeões mundiais dos juros (nominais e reais) em muitos desses anos, a *poupança*, o investimento preferido do brasileiro, saiu em desvantagem. O dinheiro aplicado nela, nesse período, perdeu tanto para outras aplicações de renda fixa quanto para o investimento em ações.

Este é um levantamento feito pela consultoria Economática a pedido do CNN *Business*, mostrando a evolução da rentabilidade das principais aplicações, desde a estabilidade inflacionária, há mais de ¼ de século.

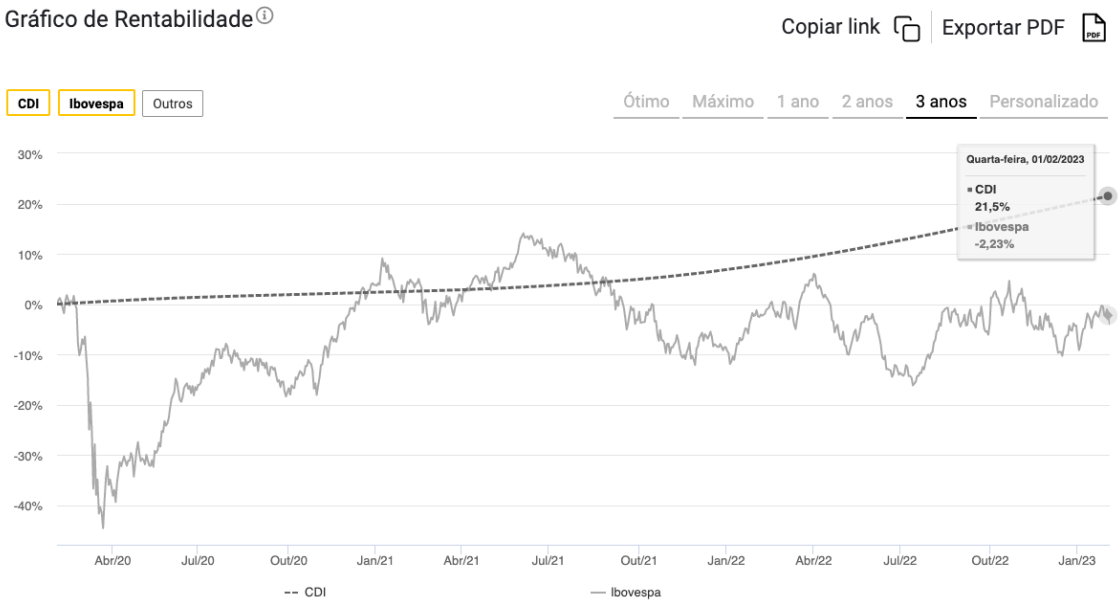


O CDI é de longe a referência para a melhor aplicação do período. A rentabilidade acumulada nele, desde o primeiro dia do Plano Real, é de fenomenais 5.689%. O dinheiro foi multiplicado por 57.

Representou um ganho médio de 17% ao ano, em um aumento bastante acima da inflação desses anos de 760% no total. Quem tivesse investido R$ 1.000 em julho de 1994 chegaria a julho de 2020 com R$ 57.888,90.

O retorno do Ibovespa, o índice representativo das ações das principais empresas listadas na bolsa brasileira, em termos de liquidez, foi pouco menos da metade disso: a alta acumulada foi de 2.524%, ou ganhos médios de 13,6% ao ano. Para quem entrou com R$ 1.000, significa ter saído com R$ 26.236 depois de 26 anos.

Um mercado de ações com retorno de 13% ao ano é muito bom, em termos mundiais, mas os juros são altos demais.



Os depósitos de poupança até 2012 tinham juros próprios fixos de 0,5% a.m. mais TR. O ganho acumulado no período foi de 1.227%, ou seja, média de 10% ao ano. Esse rendimento propiciou R$ 13.248 para quem aplicou R$ 1.000 – metade dos ganhos na bolsa e menos de um quarto do pago pelo CDI.

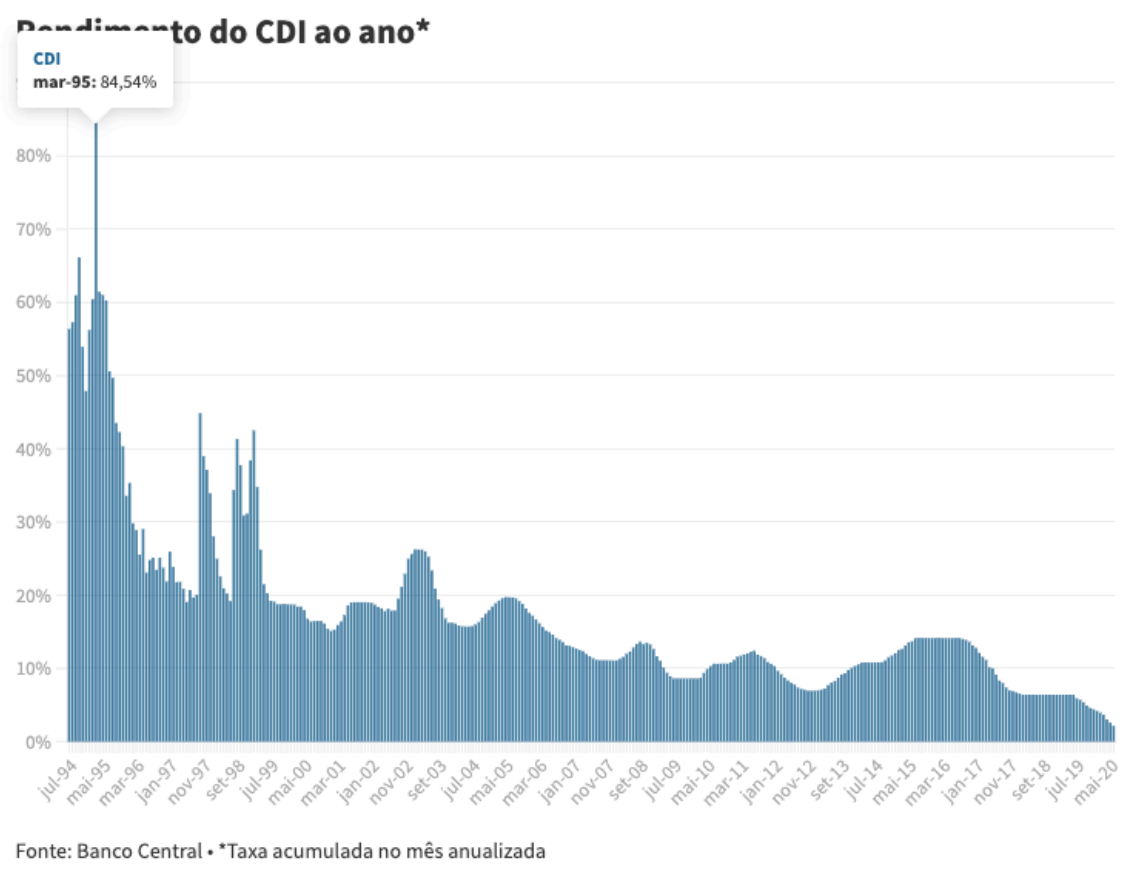
O ouro e o dólar, tradicionalmente usados como investimentos de segurança, foram os menos rentáveis do período, com altas acumuladas de 2.491% e 447%, respectivamente. A valorização alcançada com o dólar, inclusive, perdeu para a inflação.

Rentabilidade desde 1994

	Retorno desde jul/94	Retorno médio anual	Retorno desde jul/94, ajustado pela inflação	Retorno médio anual, ajustado pela inflação
CDI	5.688,9%	17,0%	831,8%	9,0%
Ibovespa	2.523,6%	13,7%	322,3%	5,8%
Poupança	1.227,2%	10,1%	113,6%	2,9%
Ouro	2.491,2%	13,6%	317,1%	5,8%
Dolar*	447,6%	6,8%	-11,9%	-0,5%

Fonte: Economática • *Dólar Ptax venda

Até meados dos anos 2000, os juros básicos brasileiros eram superiores a 20% ao ano. Depois do Plano Real, chegaram a passar dos 40% até o pico de 84,54% aa em março de 1995.



A partir de março de 2020, com a pandemia e o distanciamento social, os juros ficaram mais baixos no mundo todo e a taxa básica brasileira despencou para inimagináveis 2% aa. Os juros brasileiros superestimados voltaram aos patamares reais de 8 pontos percentuais acima da taxa de inflação: 13,75% aa versus 5,75% em 2022.

A possibilidade de a bolsa de valores sair como um investimento mais rentável frente à renda fixa é bastante remota no Brasil. Foram exceções as rentabilidades desde o início de 2015 até março de 2020, o CDI pagou 63% em juros, enquanto o Ibovespa subiu 90%. A poupança, no mesmo período, remunerou 38%.

Diferentemente das aplicações diretamente atreladas à taxa Selic ou ao CDI, a poupança tinha, até 2012, regras próprias de

rendimento. Ela remunerava sempre 0,5% ao mês (6,17% ao ano), somada a uma outra taxa também definida pelo Banco Central: a TR (Taxa Referencial).

A TR está zerada desde 2017, mas não foi sempre assim, embora sempre abaixo do CDI. Ela já garantiu à poupança rendimentos elevados: em 1994 e 1995, por exemplo, só a TR era de 2% a 3% ao mês. Era mais, em apenas um mês, do rendimento da poupança em um ano inteiro (1,57%) em 2020. Em meados dos anos 1990, o rendimento da poupança chegava a passar dos 20% em um ano.

Ao longo dos anos a TR também despencou (até ficar em zero) e, a partir de 2012, a regra mudou para não ser um piso para a baixa da Selic. Sempre quando a taxa Selic estiver acima de 8,5%, a remuneração da poupança segue como antes: 0,5% ao mês mais a TR. Quando a Selic cai para baixo dos 8,5%, como era o caso em 2020, a poupança remunera 70% da Selic.

Rentabilidades acumuladas

					5 Anos					10 Anos	15 Anos
Indicadores	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M	72 M	84 M	96 M	108 M	120 M	180 M
CDI	12,39%	10,56%	15,89%	23,28%	32,58%	49,94%	71,02%	90,87%	109,07%	124,26%	274,93%
SELIC	12,39%	10,56%	15,89%	23,28%	32,60%	49,98%	71,10%	91,06%	109,53%	125,00%	277,17%
Dólar (Bacen)	-6,50%	1,93%	28,48%	31,64%	52,22%	45,46%	61,58%	123,52%	131,73%	144,86%	153,77%
Euro (Bacen)	-11,93%	-5,56%	19,48%	17,62%	43,12%	35,66%	50,33%	73,64%	84,22%	106,40%	99,81%
Dólar (Mercado)	-5,32%	0,99%	28,42%	34,59%	51,53%	45,40%	60,16%	123,89%	132,25%	146,46%	154,46%
Euro (Mercado)	-10,76%	-7,24%	19,36%	20,19%	42,11%	36,46%	48,63%	74,30%	84,40%	107,35%	100,09%
Ibovespa	4,69%	11,40%	8,22%	44,61%	69,56%	113,43%	95,78%	93,17%	105,55%	93,80%	101,57%
Ouro B3	-8,48%	8,46%	77,71%	87,42%	121,21%	110,71%	148,00%	220,65%	206,81%	183,65%	573,52%
IGP-M***	5,45%	50,39%	61,39%	71,90%	83,80%	82,37%	104,63%	116,07%	129,56%	144,04%	237,67%
IPCA***	5,78%	21,19%	23,77%	27,94%	33,56%	37,56%	49,73%	63,05%	73,68%	85,31%	141,78%
Poupança nova*	7,90%	7,45%	11,07%	16,12%	22,35%	31,92%	42,99%	53,56%	63,80%	72,50%	
Poupança antiga*	7,90%	13,37%	20,36%	27,78%	35,82%	46,44%	58,73%	70,46%	81,95%	93,22%	174,11%
Poup. nova + IR*	7,90%	8,77%	13,02%	18,97%	26,29%	37,55%	50,57%	63,01%	75,06%	85,29%	
Poup. ant. + IR*	7,90%	15,73%	23,95%	32,69%	42,14%	54,63%	69,09%	82,90%	96,41%	109,67%	204,83%

Fonte: http://minhaseconomias.com.br/indicadores-financeiros

Rentabilidades anuais

Indicadores	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Média
CDI	12,39%	4,40%	2,77%	5,97%	6,42%	9,95%	14,00%	13,23%	10,81%	8,05%	8,41%	11,59%	**9,00%**
SELIC	12,39%	4,40%	2,77%	5,97%	6,43%	9,97%	14,02%	13,26%	10,90%	8,21%	8,51%	11,62%	**9,04%**
Dólar (Bacen)	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	17,13%	1,50%	-16,54%	47,01%	13,39%	14,64%	8,94%	12,58%	**11,04%**
Euro (Bacen)	-11,93%	-0,89%	40,78%	2,06%	11,83%	15,44%	-19,10%	31,71%	0,02%	19,70%	10,73%	9,25%	**9,13%**
Dólar (Mercado)	-5,32%	7,27%	29,46%	3,56%	16,91%	1,99%	-17,69%	48,49%	12,78%	15,11%	9,61%	12,15%	**11,19%**
Euro (Mercado)	-10,76%	-0,55%	41,45%	1,35%	11,85%	15,99%	-20,33%	33,84%	-1,03%	20,15%	12,11%	8,62%	**9,39%**
Ibovespa	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	15,03%	26,86%	38,94%	-13,31%	-2,91%	-15,50%	7,40%	-18,11%	**5,47%**
Ouro B3	-8,48%	4,43%	55,93%	28,10%	16,93%	13,89%	-12,32%	33,63%	12,04%	-17,35%	14,66%	16,46%	**13,16%**
IGP-M***	5,45%	17,78%	23,14%	7,30%	7,53%	-0,52%	7,17%	10,54%	3,69%	5,51%	7,82%	5,10%	**8,38%**
IPCA***	5,78%	10,06%	4,52%	4,31%	3,75%	2,95%	6,29%	10,67%	6,41%	5,91%	5,84%	6,50%	**6,08%**
Poupança nova*	7,90%	2,99%	2,11%	4,26%	4,62%	6,61%	8,30%	8,07%	7,08%	5,81%			
Poupança antiga*	7,90%	6,22%	6,17%	6,17%	6,17%	6,80%	8,30%	8,07%	7,08%	6,37%	6,48%	7,45%	**6,93%**
Poup. nova + IR*	7,90%	3,51%	2,48%	5,01%	5,44%	7,78%	9,77%	9,50%	8,33%	6,84%			
Poup. ant. + IR*	7,90%	7,32%	7,26%	7,26%	7,26%	8,00%	9,77%	9,50%	8,33%	7,49%	7,62%	8,76%	**8,04%**

Fonte: http://minhaseconomias.com.br/indicadores-financeiros

BIBLIOGRAFIA

"Neuroeconomia: como o dinheiro mexe com sua cabeça". Especial com 3 artigos. *Mente e Cérebro*. Ano XVI, nº 196, maio 2009. pp. 32-53.

ARANHA, Gustavo Koester. *A psicologia humana e seus impactos nas decisões de investimento*. São Paulo, Curso de Especialização e Atualização em *Business Economics* da EESP-FGV, 2006.

BARBERIS, Nicholas & THALER, Richard. *A Survey of Behavioral Finance*. Cambridge, National Bureau of Economic Research, sept 2002. 78 pág. http://www.nber.org/papers/w9222. / tb. in TAHLER, Richard (ed.). *Advances in Behavioral Finance*. Princeton University Press, 2005. Volume II.

BERNSTEIN, Peter. *Desafio aos deuses: a fascinante história do risco*. Rio de Janeiro, Campus, 1997.

BERSTEIN, Peter. *A história do mercado de capitais: o impacto da ciência e da tecnologia nos investimentos*. Rio de Janeiro, Elsevier-Campus, 2008.

GROPPELLI, A. A. & NIKBAKHT, E.. *Administração financeira*. Rio de Janeiro, Saraiva, 2006.

GUNTHER, Max. *Os Axiomas de Zurique*. Rio de Janeiro, Record, 1992.

GUNTHER, Max. *Os muito, muito ricos e como eles conseguiram chegar lá*. (tradução Jorge Ritter. 1ª. ed.) Rio de Janeiro: Best Business, 2015.

KAHNEMAN, Daniel. *Rápido e Devagar: Duas Formas de Pensar*. Rio de Janeiro; Objetiva; 2012.

LAYARD, Richard. A felicidade está de volta. *Happiness: Lessons from a New Science*. Grã-Bretanha, Editora Allen Lane, 2005.

LIMA, Luiz Antonio de Oliveira. Auge e Declínio da Hipótese dos Mercados Eficientes. *Revista de Economia Política*. Vol. 23, 4 (92), out-dez/2003.

MALDONATO, Mauro. A Nova Fronteira da Neuroeconomia. *Scientific American Brasil*. www.sciam.com.br. Novembro de 2007. pp. 86-94.

MELLO, Vera Rita de. *Psicologia Econômica: estudo do comportamento econômico e da tomada de decisão*. Rio de Janeiro, Campus-Elsevier, 2008.

MOSCA, Aquiles. *Finanças Comportamentais: gerencie suas emoções e alcance sucesso nos investimentos*. Rio de Janeiro, Campus-Elsevier, 2009.

NUNES, Bernardo Fonseca. *Mapas de precificação de ativos no mercado de capitais: uma análise do poder prescritivo do Behavioral Finance*. Porto Alegre, Dissertação de Mestrado pelo PPG-FCE-UFRGS, 2008.

OLIVEN, Ruben George. De olho no dinheiro nos Estados Unidos. *Estudos Históricos*. Rio de Janeiro, n. 27, 2001, p. 206-235.

PIKETTY, Thomas. *O Capital no Século XXI*. Rio de Janeiro, Intrínseca, 2014.

PUCCINI, Abelardo de Lima. *Matemática Financeira: Objetiva e Aplicada*. 8ª. ed. São Paulo, Saraiva, 2009.

SOROS, George. *A alquimia das finanças: lendo a mente do mercado*. Rio de Janeiro, Nova Fronteira, 1996.

TRICHES, Divanildo & REIS, Celso Evandro dos. *Seleção e composição de uma carteira de ações com base na técnica grafista*. Caxias do Sul, TDIPES 20, abril 2006.

WERNKE, RODNEY. *Gestão financeira: ênfase em aplicações e casos nacionais*. Rio de Janeiro, Saraiva, 2008.

OBRAS DO AUTOR
COM *LINKS* PARA *DOWNLOAD*

Fernando Nogueira da Costa – Tradução de Clara E. Mattei. *A Ordem do Capital.* nov 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Escrituração do Patrimônio Financeiro*. nov 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Fatos e Dados contra Mentiras Eleitoreiras*. out 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Livro Negro do Desumano.* out 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Rede de Apoio e Enriquecimento* set 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Von Mises e Ciclo de Crédito*. agosto 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Efeito Rede em Sistema de Contabilidade de Riqueza*. agosto 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Cartalismo e Finanças Funcionais*. julho 2022

Fernando Nogueira da Costa – Tradução de *Complexidade e a Arte da Política Pública*. julho 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Tradução de Grande Reversão Demográfica*. julho 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Tempo e Dinheiro em Compras e Vendas a Prazo*. julho 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Bancos: Financiamento e Missão Social.* junho 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Inflação e Transmissão da Política de Juros.* junho 2022

Fernando Nogueira da Costa – *La Banca Brasileira – Sistema Bancário Complexo.* maio 2022.

Fernando Nogueira da Costa - *Liberalismo X Esquerdismo*. abril 2022

Fernando Costa. *O Banqueiro Comunista*. Versão Livro. março 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Diagnóstico do Estado Atual da Economia Brasileira*. fev 2020.

Fernando Nogueira da Costa – *Regras ou Arbítrio na Fixação da Taxa de Juros – Padrões e Ruídos.* fev 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Fontes e Usos de Dados – Renda – Despesas – Dívida – Aplicações*. fev 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Economia como Componente de Sistema Complexo Adaptativo*. fev 2022

Fernando Nogueira da Costa – *Dívida Pública e Dívida Social*. jan 2022

Fernando Nogueira da Costa – *The Economist – Seis Grandes Ideias*. dez 2021

Fernando Nogueira da Costa – *Economia da Complexidade Comportamental Institucional e da Felicidade* – dez 2021

Fernando Nogueira da Costa – *Segredo do Negócio Capitalista* - nov 2021

Fernando Nogueira da Costa – *Transdisciplinaridade* - out 2021

Fernando Nogueira da Costa - Tradução de Extratos do Livro de Karen Petrou - *Motor da Desigualdade*. 2021

Fernando Nogueira da Costa – *Post-Keynesianism and Horizontalism*. Reedição bilíngue do original publicado em 2001.

Fernando Nogueira da Costa. *Socialismo e Democracia* segundo Schumpeter. setembro 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Evolução Sistêmica Financeira*. setembro 2021

Fernando Nogueira da Costa. Tradução de *Futuro do Emprego.* setembro 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Ortodoxia X Heterodoxia na Economia*. setembro 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Formação e Mercado de Trabalho de Economistas*. setembro 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Economia de Mercado de Capitais à Brasileira.* agosto 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Política e Planejamento Econômico*. julho 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Política Econômica e Planejamento* Volume I. julho 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Política Econômica e Planejamento* Volume II. julho 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Socialismo*. junho 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Conduzir para não ser Conduzido – Crítica à Ideia de Financeirização*. maio 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Estudo do Plano Biden*. Blog Cidadania & Cultura. abril 2021

Thomas Piketty e outros. Tradução de extratos de: *Clivagens Políticas e Desigualdades Sociais*. abril 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Castas e Párias*. Blog Cidadania & Cultura. março de 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Finanças Comportamentais para Trabalhadores*. Blog Cidadania & Cultura; março de 2021.

Fernando Nogueira da Costa. *Por Uma Teoria Alternativa da Moeda*. Tese de Livre Docência, defendida 1994 e reeditada em março de 2021.

Fernando Nogueira da Costa. Tradução Comentada do livro de Richard Hildreth. *História dos Bancos. março 2021.*

Fernando Nogueira da Costa. Tradução de Resumo do livro de John Zysman. *Governos Mercados e Crescimento – Sistemas Financeiros e Política Industrial. fevereiro 2021.*

Fernando Nogueira da Costa. *Bancos e Banquetas: Evolução do Sistema Bancário com Inovações Tecnológicas e Financeiras*. janeiro 2021

Fernando Nogueira da Costa. *Aprendizagem e Ensino de Economia*. dez 2020

Fernando Nogueira da Costa*. Tradução Resumida da História de Wall Street*. novembro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Breve História Comparativa de Bancos de Negócios*. Blog Cidadania e Cultura, novembro 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Metodologias em Economia:* Apostila com Extratos de Traduções. Outubro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *O Trabalho: Capital Acumulado.* julho de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Grande Depressão Deflacionária.* junho 2020.

Fernando Nogueira da Costa – *Vamos Salvar o Brasil*. junho de 2020

RAY DALIO e outros. Tradução: *Populismo – Falar em Nome do Povo.* Junho 2020.

RAY DALIO. Tradução: *Crise da Grande Dívida*. 2019.

Fernando Nogueira da Costa. *Mercados e Planejadores Imperfeitos*. Blog Cidadania e Cultura; maio de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Bancos Estatais sob Estado Mínimo*. Blog Cidadania e Cultura; abril de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Pensamento Sistêmico sobre Complexidade.* Campinas Blog Cultura e Cidadania; abril de 2020

Fernando Nogueira da Costa. *Capital e Dívida: Dinâmica do Sistema Capitalista.* março de 2020

Fernando Nogueira da Costa (org.). *Economia em Documentários:* Coletânea de Textos para Discussão em Seminários; março de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Economia em 10 Lições* – 2a. Edição fevereiro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Economia Monetária e Financeira* 2a. Edição Revista janeiro de 2020.

Fernando Nogueira da Costa. *Ciclo: Intervalo entre Crises.* 2019

A Professora (Maria da Conceição Tavares) e seu Livro. 2019

Fernando Nogueira da Costa. *Estado da Arte da Economia.* 2019

Fernando Nogueira da Costa. *A Vida está Difícil. Lide com Isso. 2019*

Fernando Nogueira da Costa. *Cartilha de Finanças Pessoais*. 2019.

Fernando Nogueira da Costa. *Crônicas Econômicas: debater, bater rebater e combater.* 2018

Fernando Nogueira da Costa. *Pensar o Brasil no século XXI.* 2018

Fernando Nogueira da Costa. *Intérpretes do Brasil.* 2018

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Sociologia e Comportamentos*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Política*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – História Geral*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – História dos Povos*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – História do Brasil*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Finanças*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Economia Mundial*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Economia*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Ciência e Filosofia da Mente*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Biografia e Futebol*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Arte de Comunicar*

Fernando Nogueira da Costa – *Leituras de Cabeceira – Arte do Roteiro*

Fernando Nogueira da Costa – *Complexidade Brasileira: Abordagem Multidisciplinar*

Fernando Nogueira da Costa – *Métodos de Análise Econômica*

Fernando Nogueira da Costa – *Ensino de Economia na Escola de Campinas – Memórias*

Fernando Nogueira da Costa – *Bancos Públicos no Brasil*

Fernando Nogueira da Costa – *Ensino e Pesquisa em Economia*

Costa, F.N. (coord.), Costa, C.A.N., Oliveira, G.C. – *Mercado de Cartões de Pagamento no Brasil* – 10.09.2010

Fernando Nogueira da Costa – *Banco do Brasil 200 Anos 1964-2008*

SOBRE O AUTOR

Fernando Nogueira da Costa é Professor Titular do IE-UNICAMP, onde é professor desde 1985.

Participou da direção estratégica de empresa pública como Vice-presidente de Finanças e Mercado de Capitais da Caixa Econômica Federal, entre fevereiro de 2003 e junho de 2007. No mesmo período, representou a Caixa como Diretor-executivo da FEBRABAN - Federação Brasileira de Bancos.

Publicou os livros *Ensaios de Economia Monetária*, em 1992, *Economia Monetária e Financeira: Uma Abordagem Pluralista*, em 1999, finalista do Prêmio Jabuti, *Economia em 10 Lições*, em 2000 – esses dois com segunda edição digital –, *Brasil dos Bancos*, em 2012 pela EDUSP (Primeiro Lugar no XVIII Prêmio Brasil de Economia do COFECON - Conselho Federal de Economia em 2012 e finalista do Prêmio Jabuti 2013 na área de Economia, Administração e Negócios), *Bancos Públicos do Brasil* (FPA-FENAE, 2016), *200 Anos do Banco do Brasil: 1964-2008* (2008, edição eletrônica), *Métodos de Análise Econômica* (Editora Contexto: 2018); *Ensino de Economia na Escola de Campinas: Memórias* (IE-UNICAMP: 2018); *Complexidade Brasileira: Abordagem Multidisciplinar* (IE-UNICAMP; 2018), quarenta livros eletrônicos, inúmeros capítulos de livros e artigos em revistas especializadas. Coordenou e escreveu capítulos do livro sobre *Mercado de Cartões de Pagamento no Brasil* (ABECS).

Palestrante com mais de duzentas palestras em Universidades, Sindicatos, Associações Patronais, Bancos etc. Coordenador da área de Economia na FAPESP de 1996 a 2002.

Publicou artigos em jornais de circulação nacional. Atualmente, posta no jornal GGN. Seu blog *Cidadania & Cultura*, desde 22/01/2010, recebeu quase 9,8 milhões visitas.