

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

INCLUSÃO FINANCEIRA E DESIGUALDADE DE RENDA

Bruno Autran Dourado Danielian

Nº de matrícula: 1012332

Orientadora: Maria Nazareth Maciel

Junho/2012

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

INCLUSÃO FINANCEIRA E DESIGUALDADE DE RENDA

Orientador: Maria Nazareth Maciel

Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para utilizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.

Bruno Autran Dourado Danielian

Nº de matrícula: 1012332

Junho/2012

As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.

Dedicatória

À minha mãe Tania, pela força e dedicação para minha formação como homem e como profissional;

À minha avó Irene, pelo incentivo à conclusão da faculdade;

À minha namorada Natalia, pelos incessantes puxões de orelha para que eu concluísse a faculdade;

Ao meu pai Ricardo, que se estivesse entre nós estaria realizando um sonho ao ver seu filho mais velho se formando.

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	6
2. AVANÇOS ECONÔMICOS NO BRASIL NA ÚLTIMA DÉCADA.....	8
3. MERCADO DE CRÉDITO E INCLUSÃO FINANCEIRA NO BRASIL.....	11
3.1. MERCADO DE CRÉDITO NO BRASIL.....	11
3.2. INCLUSÃO FINANCEIRA NO BRASIL	12
3.2.1 Pontos de Acesso.....	12
3.2.2 Distribuição Regional dos Pontos de Acesso	14
4. INCLUSÃO FINANCEIRA E DESIGUALDADE.....	16
4.1. IMPEDITIVOS DO ACESSO AO CRÉDITO	16
4.2. OS CANAIS DE ATUAÇÃO DA INCLUSÃO FINANCEIRA SOBRE A DESIGUALDADE DE RENDA.....	17
5. ANÁLISE DE DADOS NO BRASIL	20
6. EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS	26
7. CONCLUSÕES.....	30
REFERÊNCIAS	31

1. INTRODUÇÃO

A economia brasileira exibiu significativos avanços na última década, fruto das reformas iniciadas em 1994 com o Plano Real, e aprofundadas a partir de 1999 com o novo tripé de política econômica e as reformas microeconômicas. Neste ano, o arcabouço de política econômica se basearia em câmbio flutuante, geração de superávits primários e o regime de metas para a inflação. Estas reformas possibilitaram que o país alcançasse a estabilidade macroeconômica. O PIB cresceu a taxa média de 3,9% entre 2000 e 2011, em comparação com 1,4% entre 1994 e 1999. Entre 2002 e 2011, a taxa de desemprego declinou de 11,7% para 6,0%.

No campo microeconômico, importantes reformas foram feitas para estimular o crédito. De acordo com o trabalho do SPE/MF (2004), além da instabilidade macroeconômica, a baixa segurança jurídica dos empréstimos, a elevada inadimplência e a dificuldade em executar garantias, constituíam entraves ao avanço do crédito. Nessas outras frentes, medidas como a introdução do crédito consignado em folha de pagamento e a alienação fiduciária foram importantes para endereçar esses entraves, e assim reduzir o custo do crédito.

O ambiente de estabilidade macroeconômica, crescimento do emprego e redução de juros cobrados nos empréstimos foi acompanhado por significativo aumento do crédito. A razão crédito/PIB dobrou para 49% entre 2002 e 2011 de acordo com dados do Banco Central do Brasil (BCB).

Esta expansão foi possível também pelo aumento da inclusão financeira no país. Por exemplo, o número de agências aumentou 12% entre 2005 e 2011, e a razão de caixas eletrônicos (ATMs) por 10.000 adultos se situa em 12,8 ante 9,4 em países desenvolvidos. Em particular, foi notável a expansão dos correspondentes bancários, que atuam como intermediários das instituições financeiras, que quase dobraram nesse período, chegando a 151.626 unidades.

Conforme trabalho de Kunt e Levine (2009), o aumento do acesso à serviços financeiros constitui importante força para reduzir a desigualdade de renda, atuando basicamente por três canais. Primeiro, possibilitando o investimento em educação através do crédito. Caso o acesso à empréstimos seja restrito, apenas crianças de

famílias mais ricas tem acesso à educação. Segundo, via maiores oportunidades de investimento. Novamente, pela via do crédito, a possibilidade de um indivíduo abrir um negócio próprio ou investir em um projeto estará condicionada ao fato de ele possuir recursos próprios e/ou acesso à crédito. Terceiro, através da poupança. Isto ocorre através da transmissão de riqueza entre gerações.

Empiricamente, este trabalho irá avaliar como o maior acesso à serviços financeiros está associado a reduções na desigualdade de renda. Para isso, nos basearemos na metodologia adotada por Beck, Kunt e Levine (2004). Neste trabalho, o objetivo dos autores é verificar o impacto do desenvolvimento financeiro (medido pelo crescimento do crédito) em variações na desigualdade de renda (medido pelo índice de gini) e no nível da pobreza. Para isso, são realizadas regressões *cross-section*, utilizando uma amostra de 58 países no período entre 1960 e 1999. Os autores encontram que o aumento do crédito está associado a reduções no índice de Gini e no nível de pobreza, mesmo controlando para outras variáveis.

Nesta monografia, iremos avaliar ao nível das unidades federativas, em uma amostra que compreende de 2000 a 2010, se o aumento da inclusão financeira está relacionado com reduções na desigualdade de renda. Especificamente, iremos realizar dois exercícios que comparam variações no índice de Gini, com o crescimento do crédito e variações no Índice de Inclusão Financeira (IIF) calculado pelo BCB. Este último é uma medida superior ao crescimento do crédito, pois permite quantificar melhor como o acesso à serviços financeiros está distribuído demográfica e geograficamente. Encontramos em ambos exercícios que o aumento da inclusão financeira está associado a reduções da desigualdade de renda, mesmo controlando para outras variáveis como o crescimento do PIB e o índice de Gini no período inicial.

Esta monografia está dividida em seis capítulos além desta introdução. O segundo capítulo descreve os avanços econômicos ocorridos no Brasil na última década. A terceira, descreve o mercado de crédito e a inclusão financeira no país. O quarto capítulo revisa as teorias que avaliam os impeditivos ao avanço do mercado de crédito e relacionam inclusão financeira e desigualdade de renda. Os dois capítulos seguintes apresentam os dados que serão utilizados nos exercícios e as evidências empíricas encontradas, respectivamente. O último capítulo conclui.

2. AVANÇOS ECONÔMICOS NO BRASIL NA ÚLTIMA DÉCADA

Desde o início da última década, a economia brasileira apresentou significativo progresso. Isto foi fruto das diversas reformas econômicas iniciadas a partir de 1994 e aprofundadas em 1999 que trouxeram estabilidade e sólidas fundações para que o país pudesse apresentar crescimento sustentável.

A primeira etapa da estabilização econômica, resultante da implementação pelo Plano Real em julho de 1994, foi fundamental para dar início ao processo de normalização da economia brasileira. O plano foi composto por ações em três frentes. Foi realizado um ajuste fiscal para sanar as contas públicas. Houve a introdução gradual da nova moeda, associada à Unidade Real de Valor (URV), para romper o mecanismo de indexação dos preços. Finalmente, a política cambial seguiria um regime fixo, com a moeda em níveis apreciados para fornecer uma âncora nominal aos preços. (Franco, 1996). Nos três anos que se seguiram a inflação foi reduzida de cerca de 4000% anuais para apenas 7%. (Franco, 1996)

No entanto, entre 1997 e 1999, diversos choques atingiram a economia brasileira. Entre eles, houve a crise da Ásia e a da dívida russa que aumentaram as incertezas quanto à sustentabilidade do regime de câmbio fixo. Assim, foi necessário avançar na agenda da estabilização. A partir de 1999, uma nova rodada de reformas econômicas foi implementada para retomar o crescimento. (Bogdanski et al, 2000)

Em julho daquele ano, o regime de câmbio fixo foi abandonado e um novo arcabouço de política econômica foi adotado com o objetivo de reduzir as incertezas quanto à inflação e solvência fiscal causadas por esse choque. O novo sistema se basearia em câmbio flutuante, geração de superávit primário e o regime de metas para a inflação.

A política fiscal mais sólida contribuiria para reduzir os riscos associadas à sustentabilidade da dívida pública brasileira. O novo regime tinha como meta a obtenção de resultados primários elevados que contribuíssem para trazer a dívida pública a uma trajetória declinante. Por exemplo, o resultado primário foi nulo em 1999, passando para uma média próxima de 3,2% do PIB nos dez anos seguintes. A dívida

pública líquida, também como proporção do PIB, se posicionou em cerca de 45% entre 1999 e 2001, avançou para 63% com a crise de 2002, e atualmente se situa em 38%.

O novo regime de política monetária seria fundamental como nova âncora para a inflação, após o fim do câmbio fixo. O Banco Central teria o compromisso de levar a inflação à meta dentro do horizonte temporal relevante. Com isso, estabilizaria as expectativas de inflação e traria maior previsibilidade à economia. Isto permitiria a queda dos riscos associados à variação de preços e assim aumentaria o horizonte de planejamento das empresas e famílias dando suporte à economia. De maneira associada, também permitiria ganhos de renda real a população.

Externamente, a ascensão da China também foi chave para o progresso econômico do Brasil. O aumento da demanda por commodities levou as exportações brasileiras a crescerem cerca de 18% ao ano desde 2002, ritmo só comparável com a década de 1970. Assim, os termos de trocas do Brasil avançaram para nível recorde, contribuindo para ganhos de renda expressivos. Adicionalmente, o aumento da balança comercial foi importante para estabilizar as contas externas, e a apreciação cambial também atuou de maneira desinflacionária.

Como resultado deste pano de fundo, o PIB cresceu a taxa média de 3,9% entre 2000 e 2011, comparado com cerca de 1,4% entre 1994 e 1999. De maneira associada, a taxa de desemprego média declinou de 11,7% para 6,0% entre 2002 e 2011, enquanto os salários reais cresceram cerca de 3% ao ano em média a partir de 2004. Ainda, o grau de formalização no mercado de trabalho foi ampliado de 43% para 54 entre 2003 e 2011.

No âmbito social, relevantes avanços também ocorreram. A parcela da população que vive em condições de extrema pobreza declinou de 11% para 6% entre 2002 e 2011, de acordo com dados do IPEA. A desigualdade econômica também foi reduzida, com o coeficiente de Gini diminuindo para 0,52 ante 0,56, na mesma base de comparação.

Desde o início da última década, a economia brasileira apresentou significativo progresso. Isto foi fruto de diversas reformas econômicas implementadas a partir de 1999 e também de eventos externos favoráveis – em particular, a ascensão da China. O

ambiente macroeconômico mais estável associado ao aumento da demanda por commodities da economia chinesa foi responsável por trazer ganhos de renda e emprego importantes para o país.

A estabilização econômica associada aos avanços no mercado de trabalho – como aumento da renda e da formalização – foram importantes para dar impulso à demanda por serviços financeiros no Brasil. Por exemplo, o crédito como proporção do PIB dobrou para 50% entre 2002 e 2011, de acordo com dados do BCB.

3. MERCADO DE CRÉDITO E INCLUSÃO FINANCEIRA NO BRASIL

Esta seção irá descrever a evolução do mercado de crédito sob dois aspectos. Primeiro, apresentaremos o avanço do crédito no nível agregado e as evoluções institucionais e microeconômicas que tornaram isso possível. Em seguida, discorreremos sob as formas de acesso à serviços financeiros no país e a distribuição geográfica destes.

3.1. Mercado de crédito no Brasil

Associado aos avanços macroeconômicos realizados na última década, importantes reformas também foram essenciais para impulsionar o mercado de crédito no Brasil. Como resultado, entre 2003 e 2011, o crédito como proporção do PIB dobrou de 24% para 49%.

Como o trabalho do SPE/MF (2004) coloca, o baixo desenvolvimento do mercado de crédito à época era resultante não só de instabilidade macroeconômica, mas também da falta de segurança jurídica dos empréstimos, elevada inadimplência e as dificuldades em executar as garantias. Isso levava a problemas de seleção adversa, que acarretava em entraves ao avanço do crédito.

Uma das medidas importantes nesta frente foi a introdução do crédito consignado em 2003. Nesta modalidade de crédito, o pagamento das parcelas ocorre de forma automática, sendo descontada diretamente do salário. Desta forma, a garantia ao pagamento é muito maior, o que reduz a inadimplência e possibilita reduzir os juros cobrados. Como resultado de custos menores, houve aumento expressivo desta modalidade no total das operações de crédito. De acordo com dados de 2011, o crédito consignado corresponde a 60% do crédito pessoal.

Houve a introdução da alienação fiduciária nas operações de financiamento de bens móveis, que facilita a recuperação do bem pelo credor em caso de inadimplência. Este mecanismo foi particularmente importante para o financiamento de veículos, contribuindo para a redução dos juros.

3.2. Inclusão financeira no Brasil

Um ponto de partida é a análise do próprio conceito. De acordo com estudo do Center for Financial Inclusion (2009), a inclusão financeira é definida pela situação em que as pessoas tem acesso a uma ampla gama de serviços financeiros, a preços acessíveis, de maneira conveniente e com dignidade.

Mais precisamente, os serviços a serem providos são acesso a poupança, crédito, seguro, e pagamentos. Estes devem ser providos de maneira conveniente, a preços reduzidos, com segurança e proteção aos clientes. Todos devem ter acesso, em particular pobres e a população rural. Estes serviços serão oferecidos por instituições financeiras tradicionais, tanto privadas quanto públicas.

Nesse sentido, este capítulo apresenta as formas de acesso à serviços financeiros no Brasil, como eles estão distribuídos regionalmente.

3.2.1 Pontos de Acesso

No Brasil, o acesso a serviços financeiros é dado através dos seguintes canais: dependências de instituições, correspondentes bancários, cooperativas de crédito, caixas de auto-atendimento (ATM) e *Points of Sale* (POS), de acordo com o Relatório de Inclusão Financeira de 2011 (RIF) do Banco Central. A evolução da quantidade dos pontos de acesso está sumarizada na Tabela 1.

As dependências de instituições financeiras se dividem nos seguintes canais: agências, postos de atendimento bancário, postos de atendimento bancário eletrônico e postos de atendimento cooperativo. As agências são o canal que costuma oferecer a mais ampla gama de produtos da instituição financeira. Em 2010, totalizavam 19.813 unidades, que representa 1 para cada 7.050 pessoas, de acordo com dados presentes no RIF. Isto representa uma evolução de 12% em relação a 2005.

Tabela 1: Acesso à serviços financeiros no Brasil

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Agências	17.627	18.087	18.572	19.142	20.046	19.813
Correspondentes	83.777	101.038	122.090	128.280	145.142	151.623
Cooperativas	3.626	3.819	4.020	4.232	4.417	4.577
PABs	6.791	6.599	6.709	6.750	6.663	6.678
PAAs	336	406	476	1.359	1.689	1.978
PAEs	27.893	29.865	31.119	33.481	34.337	35.498
ATMs	ND	97.780	153.162	159.289	165.599	174.920
POSs	ND	1.845.064	2.177.239	2.612.780	2.899.271	3.398.890

Fonte: BCB

Os postos de atendimentos bancários se tratam de dependências de bancos comerciais instalados em recintos públicos ou de empresa privada. Atualmente, somam 6.678 pontos no Brasil. Os postos de atendimento bancário eletrônico são similares ao canal anterior, com a diferença que os serviços são prestados de forma eletrônica. Totaliza 35.948 unidades, principalmente em áreas comuns como shoppings, aeroportos, mercados, etc. Os postos de atendimento cooperativo são realizados por funcionários da cooperativa, e possuem 1.318 pontos no país.

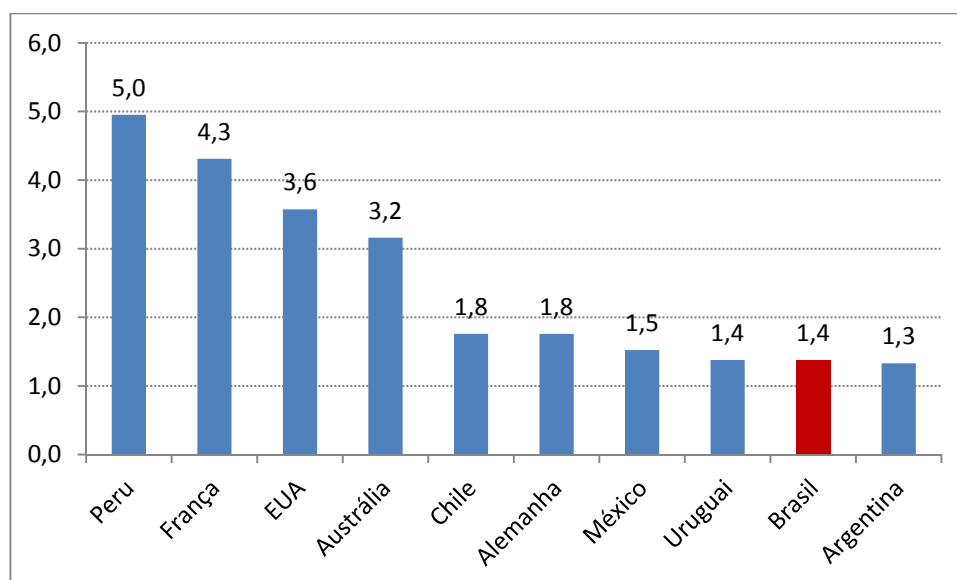
Os correspondentes bancários se tratam de empresas contratadas por instituições financeiras para prestar serviços bancários em nome e responsabilidade da contratante. Alguns exemplos de correspondentes são casas lotéricas, agências de correio e supermercados. Atuam como intermediários das instituições financeiras, podendo realizar pagamentos e movimentações de conta. Ainda, podem receber propostas de concessões de crédito e abertura de conta, que são repassadas a instituição financeira – que possui a autonomia para realizá-las. Atualmente, é o mais numeroso canal de acesso, com 151.958 unidades.

Os caixas eletrônicos são equipamentos que possibilitaram realização de saques, pagamentos, transferências, consultas, etc. Os “Point of Sales” são equipamentos eletrônicos utilizados em estabelecimentos comerciais para receber pagamentos via cartões de crédito e débito. São importantes em termos de conveniência e segurança.

3.2.2 Distribuição Regional dos Pontos de Acesso

O Brasil avançou significativamente na expansão do acesso aos serviços financeiros de maneira geral. Por exemplo, de acordo com dados do Financial Access Survey 2010 do Banco Mundial, o Brasil possui 1,4 agências bancárias por 10.000 adultos ante 1,3 em 2004. A média para países em desenvolvimento e desenvolvidos, se situa em 1,0 e 3,2, respectivamente (Gráfico 1). Em termos de quantidade de ATMs por 10.000 adultos, o Brasil possui 12,8 ante 9,4 em países desenvolvidos.

Gráfico 1: Número de Agências por 10.000 habitantes.



Fonte: Banco Mundial

Porém, regionalmente há diferenças significativas em termos de inclusão financeira conforme apresentado pela Tabela 2. O Sudeste concentra a maior quantidade de pontos de acesso, com 46% do total. No entanto, pode-se argumentar que, como esta região possui 43% da população adulta, não há algo excepcionalmente destoante do que era de se esperar. Nota-se também a maior relevância das agências e ATMs como forma de acesso.

O maior desequilíbrio ocorre ao comparar a situação das regiões Sul, Norte e Nordeste. A primeira possui apenas 15% da população adulta, porém corresponde a

21% do total de pontos de acesso. Uma provável razão se deve a diferença de desenvolvimento econômico destas regiões.

Tabela 2: Distribuição regional dos pontos de acesso (2010)

	Bancos				Cooperativas	Correspon- dentes	ATMs	Total de pontos	População adulta	PIB
	Agência	PAB	PAA	PAE						
Norte	4%	6%	11%	6%	3,2%	5%	5%	5%	8%	5%
Nordeste	14%	11%	42%	18%	5,7%	21%	15%	19%	27%	13%
Centro-Oeste	8%	7%	8%	9%	8,3%	8%	8%	8%	7%	9%
Sudeste	55%	55%	22%	50%	37,5%	45%	55%	46%	43%	56%
Sul	19%	21%	17%	17%	46,1%	22%	17%	21%	15%	17%
Total Brasil	19.813	6.678	1.978	35.498	4.577	151.623	174.920	2.206	1.448.235	R\$ 3,7 tri

Fonte: Banco Central do Brasil

A região Nordeste, por outro lado, abriga 27% da população adulta mas possui apenas 19% dos pontos de acesso. Ainda, nota-se a importância maior dos correspondentes bancários e PAA como formas de acesso. Isto é associado ao fato de que PAAs podem ser instalados exclusivamente em municípios que não possuem agências bancárias – 2.115 do total de 5.566. Argumento similar pode ser feito com relação ao Norte, com 8% da população adulta e apenas 5% dos pontos de acesso bancário. Nesse sentido, PAAs também constituem relevante forma de acesso.

4. INCLUSÃO FINANCEIRA E DESIGUALDADE

O acesso a serviços financeiros pode influenciar o nível em que as oportunidades de um indivíduo serão determinadas por habilidade e méritos individuais ou riqueza familiar e posição social. Em outras palavras, para famílias pobres, as oportunidades de se obter educação e abrir um negócio próprio dependerão do acesso ou não ao crédito. Conseqüentemente, isto gera implicações sobre a distribuição de renda e mobilidade social de um dado país, além do próprio crescimento econômico. (Kunt, Levine 2009). Este capítulo será dividido em duas partes. A primeira tratará dos impecilhos ao maior aprofundamento do crédito, e o segundo sobre os canais em que a maior inclusão financeira atua para reduzir desigualdade de renda.

4.1. Impeditivos do acesso ao crédito

O trabalho seminal de Stiglitz e Weiss (1981) formaliza o mecanismo em que falhas de mercado, como assimetrias de informações e seleção adversa, podem restringir a expansão do mercado de crédito. Em situações normais, o mecanismo de preços faria a tarefa de equilibrar a demanda e oferta por crédito. Por exemplo, excesso de demanda por crédito elevaria as taxas de juros, equilibrando o mercado.

No entanto, falhas de mercado fazem com que o sistema de preços não faça com que a demanda e a oferta se equilibrem adequadamente. Isto porque os bancos estão preocupados tanto com a taxa de juros cobrada quanto com o risco do empréstimo. Porém, a taxa de juros influencia o risco do próprio empréstimo através dos efeitos de seleção adversa e risco moral.

A seleção adversa é gerada pela própria taxa de juros. Cada tomador de empréstimo possui uma diferente probabilidade de pagar pelo crédito, que depende entre outros fatores, da própria taxa de juros. Quanto maior a taxa de juros, menor será a probabilidade de repagamento. Logo, o preço do crédito pode atuar como um sinalizador da disposição de pagamento de quem tomou o empréstimo. Aqueles que se sujeitarem a pagar taxas de juros elevada, provavelmente serão os que tomadores com menor probabilidade de pagamento. Assim, o banco sabendo disso, reduzirá a oferta de crédito para estes tomadores.

O risco moral ocorre à medida em que a taxa de juros afeta os incentivos aos tomadores de crédito. Caso seja elevada, projetos com baixa probabilidade de sucesso mas com alto potencial de retorno quando bem sucedidos serão preferíveis. Consequentemente isso será reduzirá a probabilidade de que o banco obtenha o retorno do empréstimo. Isto também fará o banco reduzir a oferta de crédito.

Com base nisso, quando por alguma circunstância as taxas de juros aumentam, a estratégia do banco pode ser de racionar o crédito. O termo racionamento de crédito é definido pelos autores pelas situações em que o banco só concede crédito para uma parcela de indivíduos que possuam perfis de risco de crédito aparentemente iguais; ou quando há indivíduos que não conseguem tomar empréstimos a qualquer taxa de juros para uma dada oferta de crédito, mas conseguiriam caso a oferta fosse maior.

4.2. Os canais de atuação da inclusão financeira sobre a desigualdade de renda

Kunt e Levine (2009) apresentam uma revisão teórica dos canais em que um maior acesso à serviços financeiros pode impactar a transmissão de riqueza entre gerações e, consequentemente, a desigualdade de renda. A saber, pelo investimento em capital humano, oportunidades de investimento e poupança.

O primeiro canal diz respeito a como a inclusão financeira pode contribuir para a redução da desigualdade via acumulação de capital humano. Há modelos, como Becker e Tomes (1979), por exemplo, em que formalizam este ponto. Parte-se do princípio que o capital humano é uma função das habilidades naturais do indivíduo, e do investimento realizado em educação. Consequentemente, o retorno do capital humano será maior quanto maior forem as habilidades naturais e a educação recebida pelo indivíduo. Assim, o ótimo do ponto de vista social é atingido quando as crianças com maior habilidades recebem o máximo de educação.

Caso o acesso à crédito fosse amplo e perfeito, todas pessoas estariam possibilitadas a investir em educação. Por exemplo, crianças pobres com elevadas

habilidades naturais não poderão tirar o máximo de proveito deste fato, pois não conseguirão receber a quantidade de educação adequada. Com isso, a inexistência de um mercado de crédito perfeito faz com que a desigualdade de renda tenda a persistir.

Associado a este canal, também há o mecanismo do seguro. Na presença de um choque negativo, uma família pode sofrer uma redução substancial da renda – algum membro da família perde o emprego por exemplo. Caso não possa fazer um seguro contra esse choque ou ter acesso a crédito, a família não terá como suavizar consumo. Como consequência, famílias pobres podem ser obrigadas a retirar seus filhos da escola para que trabalhem para aumentar a renda corrente da família, à custa de uma maior renda futura que viria caso continuassem na escola recebendo educação. (Baland e Robinson, 1998)

O segundo canal é o das oportunidades de investimento. Com baixos níveis de acesso à serviços financeiros, o financiamento de projetos e/ou empresa se torna mais difícil. Por exemplo, um indivíduo que não possua riqueza para disponibilizar como colateral terá dificuldades em ter acesso à crédito. Adicionalmente, os problemas de seleção adversa e risco moral serão exacerbados. Nesse sentido, o crédito tenderá a fluir para quem possui o melhor colateral, e não necessariamente para quem possui os melhores projetos. Isto restringe o conjunto de projetos factíveis, dado que estarão sujeitos a existência de colateral suficiente para que sejam financiados. Consequentemente, isto contribuirá para a persistência da desigualdade de renda. (Banco Mundial, 2007)

O terceiro canal é o da poupança. Este mecanismo é o mais tradicional em termos de possibilitar a transmissão de riqueza entre gerações. Quanto mais ricos forem os pais, maior será a quantidade de riqueza transmitida para os filhos. A taxa de poupança tende a ser uma função da renda. Famílias mais ricas geralmente poupam mais do que as pobres, considerando o percentual da renda. No entanto, a literatura ainda é inconclusiva quanto ao questão de que a inclusão financeira afeta a taxa de poupança (por exemplo, King e Levine, 1993). De qualquer maneira, o acesso a serviços financeiros tende a ampliar o leque de opções de como investir a poupança. Por exemplo, ações, títulos públicos; ou no caso extremo de ausência de acesso à serviços financeiros em papel moeda. Estes fatores contribuem para que ocorra maior

transmissão de riqueza entre gerações em famílias com maior acesso à serviços financeiros.

Em suma, a importância do aumento da inclusão financeira é possibilitar igualdade de oportunidades em termos de investimentos em capital física e humano. A possibilidade de investimentos nestes capitais não será restrita àqueles que possuem colateral caso o mercado de crédito seja amplo. O impacto deste fato se dá sobre a renda do indivíduo, o que reduz a desigualdade de renda entre as classes sociais. Adicionalmente, caso permita o financiamento de novos projetos, também faz com que a economia atinja um potencial de crescimento maior.

5. ANÁLISE DE DADOS NO BRASIL

O objetivo deste trabalho é verificar a existência de uma relação causal entre o aumento da inclusão financeira e a redução da desigualdade de renda ao nível das unidades federativas no Brasil. Neste sentido, é necessário identificar as variáveis que representem estas dimensões. Para mensurar a inclusão financeira, será utilizado o crescimento do estoque de crédito (em termos nominais e como proporção do PIB) e o Índice de Inclusão Financeira introduzido pelo BCB. A variável escolhida para mensurar a desigualdade de renda será o índice de Gini. Como variável de controle será utilizado o PIB per capita.

O crescimento do estoque de crédito é a medida mais simples de se quantificar o desenvolvimento financeiro. Reconhecidamente não é perfeita, pois não permite verificar a distribuição do crédito entre as classes sociais. Em outras palavras, o crescimento do crédito pode estar sendo concentrado apenas nas classes mais ricas. No entanto, acreditamos que fornece uma estimativa razoável do grau de penetração do crédito em um dado estado. As fontes dos dados de crédito e PIB são o Banco Central e o IBGE, respectivamente.

A tabela 3 apresenta a evolução do crédito como proporção do PIB para as 27 unidades federativas do país. Nota-se que entre 2004 e 2009, a razão para o Brasil avançou 19,1 p.p. para 43,6%. Os maiores avanços foram registrados no Rio de Janeiro (29,0 pp para 50,9%), Mato Grosso do Sul (28,8 pp para 57,2%) e Santa Catarina (26,3 pp para 53,7%), respectivamente. Os menores avanços ocorreram no Distrito Federal (10,2pp para 28,5%), Pará (10,8pp para 30,5%) e Espírito Santo (12,6pp para 35,7%).

Tabela 3:

	Crédito / PIB						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Varição 2004-09
AC	10,3%	13,3%	18,5%	21,8%	26,5%	32,6%	22,3%
AL	19,5%	20,9%	22,9%	26,3%	34,1%	39,4%	19,9%
AP	10,9%	14,1%	17,0%	22,4%	30,3%	35,4%	24,6%
AM	13,3%	15,1%	18,3%	21,4%	24,2%	27,5%	14,2%
BA	21,3%	21,6%	25,0%	26,8%	31,9%	34,7%	13,4%
CE	19,3%	19,7%	21,4%	24,0%	28,8%	33,9%	14,6%
DF	18,3%	18,9%	20,4%	23,0%	25,9%	28,5%	10,2%
ES	23,1%	20,8%	22,9%	26,9%	31,8%	35,7%	12,6%
GO	26,1%	31,7%	34,8%	40,2%	47,5%	49,3%	23,2%
MA	12,8%	13,9%	17,0%	20,6%	24,8%	30,2%	17,4%
MT	35,8%	43,4%	52,4%	50,3%	52,2%	56,7%	20,9%
MS	28,4%	36,9%	39,7%	42,3%	49,2%	57,2%	28,8%
MG	20,7%	23,2%	25,9%	29,5%	35,3%	42,1%	21,3%
PA	19,7%	19,6%	19,2%	21,3%	24,8%	30,5%	10,8%
PB	15,0%	17,1%	18,7%	22,3%	27,0%	30,9%	15,9%
PR	25,9%	31,1%	34,5%	36,9%	45,1%	50,2%	24,2%
PE	18,0%	19,0%	22,0%	25,1%	31,4%	42,5%	24,5%
PI	15,1%	17,2%	19,4%	23,3%	27,1%	31,4%	16,3%
RJ	21,9%	22,3%	25,6%	31,6%	38,9%	50,9%	29,0%
RN	16,4%	17,3%	20,3%	24,6%	31,3%	35,1%	18,6%
RS	26,5%	30,9%	33,7%	36,6%	41,9%	44,7%	18,2%
RO	12,3%	15,3%	19,2%	22,4%	27,0%	30,7%	18,4%
RR	23,8%	25,4%	27,1%	31,5%	36,4%	39,8%	16,0%
SC	27,4%	30,4%	34,5%	39,1%	46,1%	53,7%	26,3%
SP	27,5%	28,2%	30,2%	33,5%	40,3%	43,7%	16,2%
SE	15,8%	17,7%	17,9%	19,8%	24,4%	31,9%	16,1%
TO	17,2%	19,3%	23,3%	27,7%	32,1%	33,9%	16,7%
Brasil	24,5%	28,1%	30,2%	33,4%	40,5%	43,6%	19,1%
Média	20,1%	22,4%	25,3%	28,6%	33,9%	39,0%	18,9%
Mediana	19,5%	19,7%	22,9%	26,3%	31,8%	35,4%	18,2%
Desvio-padrão	6,2%	7,5%	8,4%	7,9%	8,4%	9,0%	5,1%

Também será utilizado o Índice de Inclusão Financeira (IIF), introduzido pelo BCB no RIF 2011, como uma medida alternativa para capturar melhor a distribuição do acesso a serviços financeiros, superando o problema referente ao estoque de crédito. Como afirmado, o comportamento do estoque de crédito não permite inferir como se dá a distribuição do crédito.

Conforme discutido, a definição de inclusão financeira contempla diversos fatores. Nesse sentido, para a construção deste índice, foram utilizados vários

indicadores de forma a resumir em um único número a acessibilidade a serviços financeiros, que estão listados na tabela 4.

O índice é construído da seguinte forma: é medida a distância de cada indicador para um dado estado em relação ao máximo que este indicador atinge dentre todos. Estas diferenças são normalizadas e então agregadas com os pesos sendo determinados pela análise dos componentes principais.

Tabela 4: Indicadores do Índice de Inclusão Financeira

Dimensão	Indicador	2000		2005		2010	
		Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão
Acesso - Disponibilidade Geográfica (por 1.000 km ²)	Agências	5,78	10,97	6,52	12,3	7,36	14,02
	PAB	2,83	6,89	3,13	8,05	3,01	7,65
	PAA	0,14	0,16	0,08	0,13	0,48	0,64
	PAE	5,71	12,5	11,86	26,68	14,66	31,47
	Cooperativas	0,43	0,83	0,47	0,85	0,46	0,81
	PAC	0,3	0,47	0,53	0,82	0,78	1,31
	Correspondentes	2,34	4,68	11,76	16,99	51,46	79,36
Acesso - Disponibilidade Demográfica (por 10.000 adultos)	Agências	1,11	0,56	1,08	0,46	1,11	0,45
	PAB	0,47	0,29	0,42	0,27	0,38	0,24
	PAA	0,07	0,06	0,03	0,03	0,2	0,18
	PAE	0,93	0,48	1,99	0,76	2,42	0,81
	Cooperativas	0,09	0,08	0,1	0,07	0,09	0,07
	PAC	0,1	0,14	0,15	0,21	0,19	0,28
	Correspondentes	0,41	0,2	2,51	0,69	9,67	3,02
Uso	Crédito/PIB	9%	6%	11%	6%	26%	15%
	Crédito (R\$ mi) por 1.000 adultos	2,16	4,32	2,56	3,24	7,03	10,99
	Depósitos/PIB	8%	3%	13%	7%	24%	10%
	Depósitos (R\$ mi) por 1.000 adultos	1,69	2,33	3,11	4,71	5,88	6,87

Interessante notar que a maior parte dos indicadores possui média crescente ao longo do tempo, o que denota um maior aprofundamento do acesso aos serviços financeiros. Por exemplo, o número de correspondente por grupo de 10.000 adultos avança de 0,41 para 3,02 em 10 anos. Nesta base, a razão crédito/PIB média praticamente triplica para 26%.

A tabela 5 apresenta o Índice de Inclusão Financeira absoluto e a posição para cada estado do Brasil. O estado de São Paulo se manteve na primeira posição em todos os anos. As primeiras posições, conforme era de se esperar, são ocupadas por estados do Sudeste e Sul. O destaque positivo é o estado de Pernambuco, que avançou da 24^a

posição em 2000 para 14ª em 2010. Adicionalmente, Rondônia e Roraima subiram 7 posições e se situam em 11º e 16º lugar. Como destaque negativo, tem-se o Piauí, que declinou da 12ª para 24ª posição entre 2000 e 2010.

Tabela 5: Índice de Inclusão Financeira

	2000		2005		2010	
	IIF	Posição	IIF	Posição	IIF	Posição
São Paulo	20,3	1	30,7	1 (=)	43,3	1 (=)
Santa Catarina	16,1	3	24,4	3 (=)	41,0	2 (+1)
Paraná	13,7	6	21,9	5 (+1)	36,1	3 (+2)
Rio Grande do Sul	14,6	4	22,5	4 (=)	35,5	4 (=)
Rio de Janeiro	20,1	2	27,1	2 (=)	34,2	5 (-3)
Espírito Santo	13,9	5	18,1	6 (-1)	27,1	6 (=)
Minas Gerais	11,4	7	15,5	7 (=)	25,4	7 (=)
Brasil	9,0		13,8		21,7	
Mato Grosso	7,9	8	11,8	8 (=)	20,8	8 (=)
Mato Grosso do Sul	7,9	8	11,7	9 (-1)	19,5	9 (=)
Goiás	7,0	11	11,2	10 (+1)	19,2	10 (=)
Rondônia	4,4	18	8,5	17 (+1)	18,0	11 (+6)
Tocantins	4,9	16	8,8	13 (+3)	16,3	12 (+1)
Sergipe	7,4	10	11,0	11 (-1)	16,0	13 (-2)
Pernambuco	3,5	24	8,7	14 (+10)	15,6	14 (=)
Rio Grande do Norte	5,6	13	8,4	18 (-5)	14,8	15 (+3)
Paraíba	4,5	17	7,8	21 (-4)	14,7	16 (+5)
Roraima	3,7	23	8,9	12 (+11)	14,7	16 (-4)
Alagoas	5,4	14	8,6	16 (-2)	14,4	18 (-2)
Bahia	5,3	15	7,7	22 (-7)	13,9	19 (+3)
Acre	4,0	21	8,7	14 (+7)	13,4	20 (-6)
Amapá	2,4	26	7,6	23 (+3)	12,7	21 (+2)
Amazonas	3,9	22	8,2	19 (+3)	12,3	22 (-3)
Ceará	4,4	18	8,0	20 (-2)	12,3	22 (-2)
Piauí	6,6	12	5,0	25 (-13)	10,1	24 (+1)
Pará	4,1	20	5,7	24 (-4)	9,3	25 (-1)
Maranhão	2,5	25	4,2	26 (-1)	8,5	26 (=)

Fonte:BCB

* () indica a variação do ranking em relação ao período imediatamente anterior.

O índice de Gini é uma medida de distribuição de renda. É definido a partir de um diagrama que contenha a curva de Lorenz, que representa a distribuição cumulativa da renda perante a população, e uma linha de 45 graus. Esta representa a situação em que a renda é perfeitamente distribuída. A área entre estas duas linhas, portanto,

representa quão imperfeita é a distribuição da renda em uma dada unidade. Nos extremos, o valor um ocorre quando uma única pessoa detém toda a renda, enquanto que zero representa a perfeita distribuição de renda. Os dados para o Brasil são calculados pelo IPEA.

A tabela 6 apresenta a evolução do índice de Gini para as unidades federativas do Brasil. Entre 2004 e 2009, o índice para o país declinou de 0,57 para 0,54. Os maiores recuos ocorreram no Amapá, Maranhão e Roraima, respectivamente. Os estados que menos avançaram na melhora da distribuição de renda foram Mato Grosso, Alagoas e Bahia, respectivamente.

Tabela 6: Coeficiente de Gini

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Varição 2004-09
AC	0,594	0,583	0,590	0,601	0,556	0,611	0,017
AL	0,575	0,566	0,627	0,605	0,583	0,572	0,008
AP	0,539	0,525	0,475	0,504	0,451	0,519	-0,088
AM	0,536	0,511	0,513	0,549	0,511	0,510	-0,024
BA	0,556	0,554	0,557	0,557	0,560	0,556	0,004
CE	0,576	0,578	0,548	0,549	0,539	0,544	-0,037
DF	0,629	0,608	0,607	0,614	0,622	0,624	-0,007
ES	0,549	0,558	0,537	0,526	0,521	0,532	-0,028
GO	0,535	0,557	0,510	0,524	0,514	0,510	-0,022
MA	0,609	0,521	0,595	0,555	0,521	0,538	-0,088
MT	0,528	0,523	0,530	0,517	0,544	0,504	0,016
MS	0,536	0,533	0,533	0,566	0,529	0,521	-0,007
MG	0,542	0,527	0,528	0,517	0,515	0,513	-0,027
PA	0,532	0,514	0,505	0,520	0,497	0,511	-0,035
PB	0,595	0,581	0,565	0,598	0,587	0,591	-0,008
PR	0,548	0,539	0,519	0,528	0,503	0,497	-0,045
PE	0,607	0,587	0,582	0,560	0,566	0,554	-0,041
PI	0,591	0,591	0,599	0,593	0,574	0,555	-0,017
RJ	0,550	0,557	0,555	0,549	0,540	0,542	-0,010
RN	0,570	0,598	0,561	0,561	0,551	0,559	-0,019
RS	0,528	0,520	0,515	0,506	0,505	0,500	-0,023
RO	0,516	0,568	0,545	0,507	0,500	0,509	-0,016
RR	0,579	0,545	0,565	0,514	0,531	0,520	-0,048
SC	0,461	0,461	0,465	0,463	0,465	0,460	0,004
SP	0,528	0,532	0,525	0,507	0,502	0,489	-0,026
SE	0,561	0,554	0,560	0,543	0,539	0,576	-0,022
TO	0,551	0,535	0,522	0,546	0,544	0,523	-0,007
Brasil	0,572	0,569	0,563	0,556	0,548	0,543	-0,029
Média	0,556	0,549	0,546	0,544	0,532	0,535	-0,022
Mediana	0,550	0,554	0,545	0,546	0,531	0,523	-0,022
Desvio-padrão	0,035	0,033	0,039	0,037	0,037	0,038	0,026

6. EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS

Para analisar a relação entre inclusão financeira e desigualdade financeira, nos basearemos na metodologia adotada por Beck, Kunt e Levine (2004) (doravante BKL). Neste trabalho, o objetivo dos autores é verificar o impacto do desenvolvimento financeiro em variações na desigualdade de renda e variações no nível de pobreza através de comparações entre países através de regressões *cross-section*. A amostra utilizada compreende 58 países no período de 1960 a 1999. De modo geral, analisa-se o crescimento médio nessa janela para variáveis que representem a inclusão financeira e o índice de Gini para desigualdade econômica, com alguma eventual variável de controle.

A variável independente de interesse utilizada é o crescimento do crédito privado no período amostral. São utilizadas cinco especificações que utilizam as seguintes variáveis para controle: crescimento do PIB per capita, abertura comercial, inflação, escolaridade e o índice de Gini no início do período. A razão para a inclusão desta última variável é verificar se há convergência condicional do índice de Gini. Ou seja, países com pior distribuição de renda tendem a apresentar melhoras em um menor espaço de tempo, tudo mais constante.

Em todas as especificações, o coeficiente referente ao crescimento do crédito privado se mostrou significativo ao nível de 1%. Isto é, podemos afirmar que há robustez no resultado encontrado – melhoras na inclusão financeira são importantes para reduzir a desigualdade de renda. Adicionalmente, observa-se na especificação que inclui o índice de Gini do período inicial que há convergência condicional.

O trabalho de BKL utiliza como variável independente o crescimento do estoque de crédito, mesmo sabendo das imperfeições que podem estar associadas a ela – notavelmente a questão de como o crédito é distribuído. Nesta monografia, realizaremos dois exercícios baseados em BKL, utilizando dados das unidades federativas do país em uma *cross-section*. O primeiro utilizará esta mesma variável para verificar a relação entre inclusão financeira e desigualdade econômica. O segundo exercício supera este problema utilizando o IIF como variável independente, que permite melhor quantificar como se dá a distribuição do crédito.

No primeiro exercício, analisaremos o comportamento da variação do índice de Gini em relação à variações em medidas de estoque de crédito. A janela considerada

compreende dados entre 2004 e 2008. Uma crítica que pode ser feita é que esta janela é curta, e como BKL coloca, deixa os resultados sensíveis demais a flutuações de curto prazo da atividade econômica e a existência de outliers. De fato, por este motivo excluímos da amostra neste primeiro exercício o ano de 2009, que engloba a crise financeira. Por exemplo, o crescimento do crédito desacelerou de uma taxa média de 25% entre 2004 e 2008 para apenas 8,7% ao final de 2009, sem que isso fosse acompanhado por grandes variações no índice de Gini.

A tabela 7 apresenta os resultados do primeiro exercício. A primeira especificação é a mais simples, e considera apenas a variação acumulada entre 2004 e 2008 do estoque de crédito e uma constante. O coeficiente do crescimento do estoque de crédito é significativo a 10% e indica que um aumento de 10% desta variável implica uma diminuição de 1,2p.p. do índice de Gini.

Tabela 7

Método de estimação: Mínimos Quadrados Ordinários
 Cross section entre as 27 unidades federativas
 Variável dependente: Variação do Índice de Gini (entre 2004 a 2008)

Regressores	Especificações			
	I	II	III	IV
Log(Índice de Gini em 2004)		-0.0969 (0.1276)	-0.066549 (0.1306)	-0.084823 (0.1331)
Estoque de Crédito (nominal) [^]	-0.1200* (0.0397)	-0.1144** (0.0407)	-0.0921** (0.0459)	
Crédito / PIB [^]				-0.0830* (0.0480)
PIB per capita [^]			-0.171015 (0.1636)	-0.253095 (0.1532)
Constante	0.0774* (0.0411)	0.014771 (0.0923)	0.036909 (0.0946)	-0.009493 (0.0899)
R-quadrado	0.268	0.285	0.318	0.290
R-quadrado ajustado	0.239	0.226	0.229	0.198

[^] Variáveis em primeira diferença - variação acumulada entre 2004 a 2008.

*, ** e *** representa se o coeficiente é significativo aos níveis de 10%, 5%, e 1%, respectivamente.

Erro-padrão entre parentêses.

A segunda especificação acrescenta o índice de Gini em logaritmo em 2004 para verificar se há convergência condicional. Isto é, unidades com um maior índice de Gini tendem a ter reduções maiores ao longo do tempo desta variável. Encontramos que este coeficiente não é significativo, ou seja, não se pode afirmar que há convergência condicional. O coeficiente referente ao estoque de crédito é similar ao encontrado na primeira especificação.

A terceira especificação considera, adicionalmente, o crescimento do PIB per capita entre 2004 e 2008 como variável de controle. O coeficiente do estoque de crédito é significativo a 5%, e similar ao encontrado nas duas especificações anteriores. Os demais coeficientes não são significativos. A última especificação utiliza o crédito como proporção do PIB ao invés do estoque nominal, e apresenta resultados similares ao anterior.

O segundo exercício é similar ao primeiro, mas considera o IIF como variável para representar a inclusão financeira. Esta medida é preferível pois leva em conta diversos fatores para representar como o acesso a serviços financeiros está distribuído. A amostra considera os 26 estados (exceto Distrito Federal), e compreende o período de 2000 a 2009.¹ Isto é uma vantagem em relação ao exercício anterior, pois ao levar em conta uma amostra maior, deixa os resultados menos sensíveis ao ciclo econômico e captura melhor tendências de longo prazo.

A tabela 8 apresenta os resultados encontrados para o segundo exercício. A primeira especificação é a mais simples, e relaciona apenas variações do índice de Gini a variações no IIF e a uma constante. O coeficiente referente ao IIF é significativo a 1% e apresenta o sinal esperado. A segunda especificação considera adicionalmente o crescimento acumulado do PIB per capita com o objetivo de servir de variável de controle. O coeficiente encontrado para este termo não é significativo. Os demais coeficientes são significativos ao nível de 5%.

A última especificação considera adicionalmente o logaritmo do índice de Gini em 2000, para novamente verificar se há convergência condicional. Ao contrário do primeiro exercício, este coeficiente é significativo ao nível de 5%. A provável razão para a diferença de resultados é o período mais amplo utilizado no segundo exercício. É

¹ Mais precisamente, será relacionado variações do índice de Gini entre 2000 a 2009 com variações no IIF entre 2000 e 2010. O IIF só foi calculado para os anos de 2000, 2005 e 2010. Logo, assumimos a razoável hipótese de que caso existisse um índice para 2009, este não seria significativamente diferente do de 2010.

de se esperar que a convergência condicional – caso ocorra – se manifestasse em períodos mais longos de tempo. O coeficiente encontrado para a variação do IIF é significativo a 1% e similar ao achado para as demais especificações.

Tabela 8

Método de estimação: Mínimos Quadrados Ordinários

Cross section entre os 26 estados

Variável dependente: Variação do Índice de Gini (entre 2000 a 2009)

Regressores	Especificações		
	I	II	III
Log(Índice de Gini em 2000)			-0.249988** (0.1176)
Variação absoluta IIF (2000-2010)	-0.003349*** (0.0012)	-0.003058** (0.0012)	-0.004246*** (0.0013)
PIB per capita [^]		0.033334 (0.0336)	0.019755 (0.0319)
Constante	-0.035188** (0.0160)	-0.050164** (0.0220)	-0.170771*** (0.0603)
R-quadrado	0.242	0.273	0.397
R-quadrado ajustado	0.210	0.209	0.314

[^] Variáveis em primeira diferença - variação acumulada entre 2000 a 2009.

*, ** e *** representa se o coeficiente é significativo aos níveis de 10%, 5%, e 1%, respectivamente.

Erro-padrão entre parentêses.

Em suma, os resultados encontrados em ambos exercícios sugerem que a inclusão financeira atua como força relevante na redução da desigualdade. Em particular, no segundo exercício, nota-se a importância da distribuição do acesso à serviços financeiro que explica parte relevante da redução da desigualdade no país.

7. CONCLUSÕES

Os avanços macroeconômicos e as reformas microeconômicas implementadas desde o início da última década foram importantes para o desenvolvimento do país. A inflação foi reduzida para níveis menores, e o PIB apresentou crescimento médio de 3,9% nos entre 2000 e 2011, com o desemprego declinando de 11,7% para 6,0% entre 2002 e 2011. Isso elevou a demanda por serviços financeiros e, em particular, o crédito como proporção do PIB avançou de 24% para 49% entre 2002 e 2011.

A teoria econômica sugere que o maior acesso à serviços financeiros é importante ferramenta para reduzir a desigualdade de renda. A possibilidade de acesso à crédito, por exemplo, pode possibilitar a execução de projetos e investimento em capital humano em indivíduos que não possuam um estoque de riqueza familiar.

No Brasil, a inclusão financeira foi ampliada de forma significativa, como evidenciado pelo IIF, por exemplo, que aumentou de 9,0 para 21,7 entre 2000 e 2010. Adicionalmente, a desigualdade de renda também declinou de 0,59 para 0,55 neste período de acordo com o índice de Gini.

Assim, o objetivo do trabalho foi verificar se há alguma relação entre estes dois fatores ao nível das unidades federativas no Brasil. Realizamos dois exercícios econométricos utilizando dados em cross-section. As evidências encontradas, em particular no segundo exercício, sugerem que o aumento da inclusão financeira constituiu importante fator para diminuição da desigualdade de renda. Estados que tiveram elevação no IIF também observaram melhora na distribuição de renda evidenciada pelo declínio do índice de Gini. No entanto, convém notar que o fato de ter sido utilizada uma janela de tempo relativamente curta (entre 2000 a 2009) deixa os resultados sensíveis as flutuações de curto prazo da atividade econômica e a existência de *outliers*.

Futuras pesquisas poderão contribuir com o tema de duas formas. Primeiro, permitindo analisar se os resultados encontrados se mantêm ao ampliar a janela amostral. Adicionalmente, identificar políticas que contribuam para elevar o acesso a serviços financeiros e assim reduzir a desigualdade de renda.

REFERÊNCIAS

Ang, J. “**Finance and Inequality: The Case of India**”. Discussion Paper 08/08. Monash University. 2008.

Baland, J.; Robinson, J. “**A Model of Child Labor**”. USC Department of Economics Papers 9803. 1998

Banco Central do Brasil. “**Relatório de Inclusão Financeira**”. 2010 e 2011

Banco Central do Brasil. “**Projeto Inclusão Financeira**”. Novembro de 2009

Banco Mundial. “**Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access**”. Novembro de 2007

Beck, T.; Kunt, A.; Levine, R. “**Finance, Inequality, and Poverty: Cross-Country Evidence**”. NBER Working Paper 10979. Dezembro de 2004

Becker, G.; Tomes, N. “**An Equilibrium Theory of the Distribution of Income and Intergenerational Mobility**”. Journal of Political Economy. 1979.

Bogdanski, J; Tombini, A; Werlang, S. “**Implementing Inflation Targeting in Brazil**”. Trabalhos para discussão. Banco Central do Brasil. 2000.

Center for Financial Inclusion. “**Financial Inclusion: What’s the Vision?**” 2009.

Franco, G. “**The Real Plan**”. Textos para Discussão n. 354, Departamento de Economia PUC-Rio. Fevereiro de 1996

Jeanneney, S.; Kpodar, K. “**Financial Development and Poverty Reduction: Can There Be a Benefit Without Cost?**”. IMF Working Paper 08/62. Março de 2008.

Kunt, A; Levine, R. “**Finance and Inequality: Theory and Evidence**”. Junho de 2009

Mankiw, G., Romer, D.; Weil, D. “**A Contribution to the Empirics of Economic Growth**”. Quarterly Journal of Economics. 1992

Secretaria de Política Econômica (Ministério da Fazenda). “**Reformas Microeconômicas e Crescimento de Longo Prazo**”. Dezembro de 2004

Stiglitz, J., Weiss, A. “**Credit Rationing in Markets with Imperfect Information**”. The American Economic Review. Junho de 1981