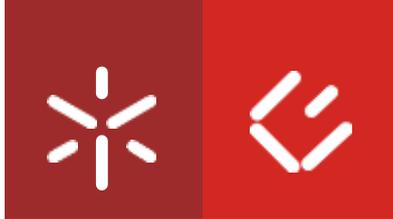


Universidade do Minho  
Escola de Economia e Gestão

Nádia Sofia Gonçalves Martins

**O consumo ostentatório e  
desigualdades de rendimento e seu  
impacto sobre o crédito ao  
consumo**





Universidade do Minho  
Escola de Economia e Gestão

Nádia Sofia Gonçalves Martins

**O consumo ostentatório e desigualdades  
de rendimento e seu impacto sobre o  
crédito ao consumo**

Dissertação de Mestrado  
Mestrado em Economia Monetária, Bancária e  
Financeira

Trabalho efetuado sob a orientação da  
**Professora Doutora Cristina Maria Soeiro Matos**  
e da  
**Professora Doutora Priscila Ferreira**

## DIREITOS DE AUTOR E CONDIÇÕES DE UTILIZAÇÃO DO TRABALHO POR TERCEIROS

Este é um trabalho académico que pode ser utilizado por terceiros desde que respeitadas as regras e boas práticas internacionalmente aceites, no que concerne aos direitos de autor e direitos conexos.

Assim, o presente trabalho pode ser utilizado nos termos previstos na licença abaixo indicada.

Caso o utilizador necessite de permissão para poder fazer um uso do trabalho em condições não previstas no licenciamento indicado, deverá contactar o autor, através do RepositóriUM da Universidade do Minho.



**Atribuição-NãoComercial-SemDerivações**  
**CC BY-NC-ND**

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

## Agradecimentos

À professora Cristina Maria Soeiro Matos pela disponibilidade, dedicação, orientação, pelos conselhos e partilha de conhecimento.

À professora Priscila Ferreira pelos seus conhecimentos, dedicação e pela sua disponibilidade em esclarecer todas as dúvidas.

À minha família. Em especial aos meus pais pelo incentivo de nunca desistir da realização de todos os meus sonhos e por serem o meu apoio incondicional. Aos meus irmãos João e Joana pela ajuda, amizade e paciência durante toda a minha formação académica.

Ao Pedro Fonseca por todo o apoio que me deu ao longo destes anos, por acreditar sempre em mim e me dar a confiança que necessitava.

A todos os familiares que de alguma forma me apoiaram sempre e acreditaram em mim.

Aos meus amigos que me acompanham desde sempre.

Aos meus amigos que conheci na licenciatura e no mestrado com os quais levo boas recordações do meu percurso académico.

## **DECLARAÇÃO DE INTEGRIDADE**

Declaro ter atuado com integridade na elaboração do presente trabalho acadêmico e confirmo que não recorri à prática de plágio nem a qualquer forma de utilização indevida ou falsificação de informações ou resultados em nenhuma das etapas conducente à sua elaboração.

Mais declaro que conheço e que respeitei o Código de Conduta Ética da Universidade do Minho.

## Resumo

Portugal é um dos países da União Europeia com grandes desigualdades de rendimento.

O principal objetivo deste trabalho consiste em saber se as desigualdades de rendimento em Portugal estão correlacionadas com o crédito ao consumo, que se assume ser utilizado para financiar o consumo conspícuo. O trabalho empírico incide sobre Portugal num período de 2002 a 2019, foi utilizado um modelo de regressão linear múltipla e os modelos foram estimados através do Método dos Mínimos Quadrados. Em cada regressão foi utilizada um proxy do consumo conspícuo, nomeadamente o crédito a particulares ao consumo e o crédito revolving.

Os resultados das estimações sugerem que um aumento nas desigualdades de rendimento contribui para um aumento no crédito. Os resultados revelam que parte do rendimento nacional dos 40% mais pobres influenciam negativamente o crédito a particulares e o crédito revolving, quando controlando variáveis como o consumo, a riqueza líquida das famílias e a taxa de desemprego.

**Palavras-chave:** consumo conspícuo, crise financeira de 2008, desigualdades de rendimento, Portugal

## Abstract

Portugal is one of the countries of the European Union with great income inequalities.

The main objective of this work is to know whether income inequalities in Portugal are correlated with consumer credit, which is assumed to be used to finance conspicuous consumption. The empirical work focuses on Portugal in a period from 2002 to 2019, a multiple linear regression model was used and the models were estimated using the Ordinary Least Square. In each regression, a proxy of conspicuous consumption was used, namely consumer credit and revolving credit.

The estimation results suggest that an increase in income inequalities contributes to an increase in credit. The results reveal that bottom 40% national income share negatively influences the credit to individuals and revolving credit, when controlling for variables such as consumption, the net wealth of families and the unemployment rate.

Keywords: conspicuous consumption, financial crisis 2008, income inequalities, Portugal

# Índice

Agradecimentos	iii
Resumo	v
Abstract	vi
Índice de Gráficos	viii
Índice de Tabelas	ix
Lista de Abreviaturas e Siglas	x
1. Introdução	1
2. Revisão de literatura	3
2.1. Consumo conspícuo	3
2.2. Crise Financeira de 2008	6
2.2.1. A Crise Económica e Financeira em Portugal	7
2.3. Das desigualdades à crise financeira	9
2.4. Desigualdades de rendimento e consumo	11
2.5. Desigualdades de rendimento em Portugal	14
3. Dados e metodologia	18
3.1. Fundamentos do modelo empírico	18
3.2. Modelo econométrico	19
3.3. Dados	21
3.3.1. Evolução das Variáveis	23
4. Estudo empírico: análise e discussão de resultados	31
4.1. Caraterização da amostra	31
4.2. Correlação linear entre as variáveis	33
4.3. Modelos estimados	35
4.3.1. Determinantes do Crédito a particulares	35
4.3.2. Determinantes do Crédito Revolving	38
4.4. Análise dos Resultados	40
5. Conclusão	43
6. Referências bibliográficas	45

## Índice de Gráficos

<b>Gráfico 1</b> Evolução Real do Rendimento Disponível por Adulto Equivalente (euros/ano), 2006 –2014 .....	16
<b>Gráfico 2</b> Variação Percentual do Rendimento Disponível por Adulto Equivalente por decis, 2009 – 2014.....	17
<b>Gráfico 3</b> Crédito a particulares (consumo) .....	23
<b>Gráfico 4</b> Crédito Revolving.....	24
<b>Gráfico 5</b> Total de bens e serviços (milhões de euros) em Portugal.....	25
<b>Gráfico 6</b> Total de Rendimento disponível bruto das famílias (milhões de euros) em Portugal .....	26
<b>Gráfico 7</b> Taxa de Desemprego .....	27
<b>Gráfico 8</b> Parte do rendimento nacional dos 40% mais pobres.....	28
<b>Gráfico 9</b> Taxa de Juro.....	29
<b>Gráfico 10</b> Riqueza líquida das famílias.....	30

## Índice de Tabelas

<b>Tabela 1</b> Desigualdades na distribuição de rendimentos nos países da União Europeia (rácio de S80/S20) .....	15
<b>Tabela 2</b> Variáveis dependentes e explicativas com respetivas descrições e fontes .....	22
<b>Tabela 3</b> Estatísticas Descritivas – modelo 1.....	31
<b>Tabela 4</b> Estatísticas Descritivas – modelo 2.....	32
<b>Tabela 5</b> Matriz de Correlações – modelo 1 .....	33
<b>Tabela 6</b> Matriz de Correlações – modelo 2 .....	34
<b>Tabela 7</b> Resultados do modelo 1 de regressão .....	37
<b>Tabela 8</b> Resultados do modelo 2 de regressão .....	39

## Lista de Abreviaturas e Siglas

BPN	Banco Português de negócios
EUA	Estados Unidos da América
FED	Banco Central Americano
MMQ	Método dos Mínimos Quadrados
UE	União Europeia
VIF	Fator de Inflação de Variância

# 1. Introdução

Portugal é um dos países da União Europeia com grandes desigualdades de rendimento. As desigualdades de rendimento referem-se à forma como o rendimento obtido numa economia é distribuída pela população. Apesar das desigualdades de rendimento, as famílias com menor rendimento querem manter o nível de consumo de forma a reduzir a sua insatisfação, para conseguir acompanhar os níveis de consumo das famílias de alto rendimento. Este consumo é intitulado de consumo conspícuo que representa os gastos em bens e serviços adquiridos com o intuito de mostrar riqueza e assim manter ou ganhar estatuto social.

Os ciclos económicos consistem em flutuações na economia de um país, essas são marcadas por períodos de expansão e recessão. Isto é a economia de um país pode passar por períodos de prosperidade onde a economia cresce e estagnação ou crise onde a economia contrai. O aparecimento da crise financeira de 2008 acentuou as desigualdades de rendimento na maioria dos países.

Com isto e tendo em conta que Portugal é um dos países com grandes desigualdades é importante analisar a relação entre as desigualdades de rendimento e o crédito. Desta forma, levanta-se a questão se as desigualdades de rendimento aumentam o crédito ao consumo.

O principal objetivo deste trabalho consiste em saber se as desigualdades de rendimento em Portugal aumentam o consumo conspícuo, consumo que é financiado pelo crédito. Autores como Christen e Morgan (2005), Van Treeck (2014), Barba e Pivetti (2009), Rajan (2010) afirmam que as famílias usam o crédito para manterem o seu nível de consumo relativo.

Neste estudo, de natureza fundamentalmente empírica, utilizam-se dois modelos de regressão linear múltipla para estimar o impacto do consumo conspícuo em Portugal no período entre 2002 e 2019. Em cada regressão vai ser utilizada um proxy para o consumo conspícuo que são o crédito a particulares ao consumo e o crédito revolving. Recorre-se a um

conjunto de variáveis explicativas que são o consumo, o rendimento disponível, a taxa de desemprego, parte do rendimento nacional dos 40% mais pobres, a taxa de juro e a riqueza líquida das famílias.

A presente dissertação encontra-se organizada em diversos capítulos. O primeiro capítulo apresenta a introdução à temática. No segundo capítulo encontra-se a revisão de literatura onde são enfatizados os principais contributos teóricos e empíricos já efetuados, bem como uma breve descrição do consumo conspícuo, da crise financeira de 2008 e das desigualdades de rendimento. O terceiro capítulo é destinado à metodologia, em que numa primeira fase são especificados os fundamentos do modelo empírico, seguido do modelo econométrico a utilizar e, por fim, a descrição das variáveis. No quarto capítulo serão analisadas as estatísticas descritivas, a matriz de correlação, os modelos estimados e os respetivos resultados obtidos. Por fim, no último capítulo, serão apresentadas as principais conclusões do estudo.

## 2. Revisão de literatura

Neste capítulo pretende-se apresentar algumas referências de literatura sobre o consumo conspícuo, como foi evoluindo ao longo dos tempos e os seus efeitos na sociedade e na economia em geral. É feita uma pequena abordagem à problemática da crise económica financeira que tem afetado a economia mundial e a crise financeira em Portugal, em particular as suas causas e como o crédito à habitação foi afetado. Neste capítulo também se pretende apresentar o contributo de vários autores sobre o impacto das desigualdades de rendimento na crise financeira e sobre o efeito das desigualdades de rendimento no consumo em países desenvolvidos e como esse consumo é financiado. Por fim é abordado o tema das desigualdades de rendimento em Portugal, como Portugal é um dos países da União Europeia com grandes desigualdades de rendimento é importante verificar o impacto dessas desigualdades no consumo conspícuo.

### 2.1. Consumo conspícuo

O consumo conspícuo refere-se ao uso de recursos para consumir bens com o objetivo de mostrar o seu elevado estatuto social aos outros, isto é qualquer atividade de consumo que é “visível” para os de fora (Veblen, 1899).

Os trabalhos de Bourdieu (1984) e Veblen (1899) foram as principais contribuições sobre os efeitos do consumo conspícuo. Bourdieu alega que o consumo conspícuo atua como um mecanismo de diferenciação social, influenciando a posição da pessoa na hierarquia social (Linszen *et al.*, 2011). Thorstein Veblen (1899/2007) definiu a hipótese de que o consumo de alguns bens pode ser impulsionado pelo desejo de os indivíduos se distinguirem de outros. O autor concentrou-se na criação da classe ociosa composta por pessoas ricas, quando observou que “o consumo conspícuo de bens valiosos é um meio de reputação para o cavalheiro do lazer”. No entanto, muitas descobertas empíricas recentes referem que minorias, pessoas de grupos de baixo rendimento ou de países menos desenvolvidos, assim como países desenvolvidos e pessoas de altos rendimentos, usam uma parte substancial do seu orçamento no consumo conspícuo (Hwang *et al.*, 2017).

A relação macroeconómica entre o consumo e o rendimento disponível é um elemento central da teoria keynesiana. Na macroeconomia, o consumo das famílias é determinado pelo rendimento. O rendimento disponível refere-se ao rendimento bruto deduzido dos impostos sobre o rendimento e das contribuições para a segurança social, dos impostos sobre a riqueza e das transferências inter-familiares pagas (Cantante., 2018). Keynes (1936, 96), escreveu “a lei psicológica fundamental, da qual temos o direito de depender com grande confiança, tanto a priori do nosso conhecimento da natureza humana como dos fatos detalhados da experiência, é que as pessoas estão dispostas, de um modo geral e em média, a aumentar o seu consumo à medida que o seu rendimento aumenta, mas não tanto como o aumento do seu rendimento”. Posto isto, Keynes esperava que, à medida que o rendimento aumentasse, a propensão média a consumir e a propensão marginal a consumir diminuíssem (Bunting, 2001; Palley, 2008).

A teoria de Keynes sobre os gastos com o consumo foi rapidamente adotada, mas foi confrontada por um paradoxo empírico. A maior parte dos estudos empíricos transversais ou de séries temporais de curto prazo apoiaram a hipótese de Keynes sobre o consumo. No entanto, Kuznets (1946) mostrou que os dados de consumo de séries temporais de longo prazo para a economia dos EUA são caracterizados por uma propensão média a consumir constante, uma descoberta que é inconsistente com a teoria do consumo keynesiana. Em simultâneo, as estimativas de series temporais de consumo agregado de curto prazo e estimativas de regressão de consumo familiar individual de corte transversal confirmam a teoria de Keynes, de que a propensão média a consumir diminui. Essa inconsistência empírica é conhecida como enigma de Kuznets (Alimi, 2013).

Duesenberry (1949), introduziu a hipótese do rendimento relativo, de forma a racionalizar as diferenças estabelecidas entre as propriedades transversais e temporais relativamente aos dados do consumo (Cuadrado *et al.*, 2011). Na hipótese do rendimento relativo de Duesenberry (1949), o consumo é impulsionado pela emulação social. O autor afirma que, à medida que o rendimento aumenta, as famílias esforçam-se para acompanhar o seu grupo de referência. “À medida que o consumo de todos os outros aumenta numa economia em crescimento, uma família em qualquer nível de rendimento consumirá mais e poupará menos” (Ackerman 1997, 653). Assim como no consumo conspícuo de Veblen, a propensão média para consumir não vai diminuir com o aumento de rendimento.

Duesenberry (1949) considerou que as preferências individuais são interdependentes, sendo uma parte definida socialmente e sujeita à aprendizagem e formação de hábitos. O “efeito demonstração” é a consequência da interdependência social, ou seja, o contato com padrões de vida mais altos e bens de consumo superior leva ao desejo de aumentar o próprio consumo (Ackerman, 1997).

O endividamento das famílias cresceu consideravelmente na maioria dos países desenvolvidos durante os últimos 25 anos, sustentando o crescimento do consumo e contribuindo para o declínio da taxa de poupança das famílias (Barba e Pivetti, 2009).

Uma vertente da literatura destaca o papel da desigualdade de rendimento e do consumo conspícuo na explicação do endividamento. De acordo com Barba e Pivetti (2009), entre 1980 e 2005, nos Estados Unidos, ocorreu um aumento da desigualdade de rendimento disponível e uma queda na taxa de poupança que resultou da acumulação de passivos financeiros das famílias, sobretudo após o início da década de 1990. Enquanto a desigualdade de rendimento aumentava, o consumo crescia mais rápido do que o rendimento disponível, contribuindo para um aumento no endividamento de cerca de 90% da população americana (Vale *et al.*, 2015).

Um aumento da desigualdade de rendimento aumenta o consumo conspícuo, ou seja, à medida que a desigualdade de rendimento aumenta as pessoas gastam mais em bens conspícuo de forma “acompanhar” os mais ricos (Christen *et al.*, 2005; Frank, 1985, 2007; Hwang *et al.*, 2017). Outra vertente chamada de “cascata de despesas”, demonstra que o consumo da população de rendimento mais elevado vai afetar os que estão abaixo, o que, por sua vez, afeta outros de rendimento logo abaixo dele e assim por diante (Frank *et al.*, 2014). Christen e Morgan (2005) relatam evidências empíricas ao demonstrarem que as desigualdades de rendimento aumentam, as famílias com menores rendimentos optam por endividamentos para garantir os seus níveis de consumo. Resumidamente, um aumento na desigualdade de rendimento aumenta o consumo conspícuo (Hwang *et al.*, 2017).

Dutt (2005, 2006) pressupôs que os motivos de consumo conspícuo se encontram diretamente relacionados à disposição dos consumidores a endividar-se. Refere que as preocupações ao nível do consumo conspícuo aumentam o nível de dívida dos trabalhadores e, assim, estimulam a economia no curto prazo. Relativamente ao longo prazo os efeitos

podem ser positivos ou negativos, visto que no longo prazo os pagamentos de juros redistribuem o rendimento dos trabalhadores aos detentores de capital (que têm uma menor propensão a consumir). Burnham em 1941, definiu a nova classe gerencial como a ascensão da classe média, que era composta pelos trabalhadores assalariados (McLaren, 2013). Dutt (2012) introduziu uma classe gerencial, além das já conhecidas classes de trabalhadores e capitalistas onde o efeito do consumo financiado por dívida é novamente positivo no curto prazo, mas pode se tornar negativo no longo prazo (Kapeller *et al.*, 2015).

Podemos observar que os autores referidos demonstram que o aumento das desigualdades de rendimento aumenta o consumo conspícuo dos países. No meu estudo de caso vou analisar como as desigualdades das famílias portuguesas influenciaram o consumo conspícuo, onde vai ser incluído o período da crise financeira de 2008. Na secção 2.5 descreverei a evolução das desigualdades em Portugal.

## 2.2. Crise Financeira de 2008

A crise financeira de 2008 destaca-se como a pior crise financeira mundial desde a Grande Depressão que teve origem em 1929 e rapidamente se alastrou ao sistema financeiro global (Soros, 2008).

A crise financeira de 2008 se iniciou nos EUA após o colapso da bolha especulativa no mercado imobiliário, devido ao aumento de empréstimos de alto risco que foi influenciada pelo uso de novos instrumentos financeiros (Oreiro, 2011). Este autor salientou que o “gatilho” desta crise foi a falência do banco de investimento Lehman Brothers, após o *Federal Reserve* (FED – Banco Central Americano) ter rejeitado ajuda financeira à instituição. Esta ação do FED teve um grande impacto no estado de confiança dos mercados financeiros, quebrando o acordo dominante de que as instituições financeiras afetadas pela explosão da bolha especulativa no mercado imobiliário iriam ser auxiliadas pela autoridade monetária norte-americana (Costa, 2014).

Vários autores (Shachmurove, 2011; Aiginger, 2009; Roubini e Mihn, 2010) referem que a crise financeira de 2008 ocorreu devido ao rebentar da bolha do mercado imobiliário

nos EUA em 2007, resultante da diminuição das taxas de juro do crédito habitação. Os autores salientam que o acesso facilitado ao crédito imobiliário levou as pessoas a fazerem hipotecas que não conseguiam pagar e acabaram por falhar os pagamentos. Essas hipotecas infetaram e derrubaram o sistema financeiro global porque tinham sido titularizadas.

Em contrapartida Moller e Vital (2013) referem que a decisão adotada pelo FED de manter as taxas de juro baixas por um longo período de tempo não foi acertada, visto que levou ao grande aumento da oferta do crédito. Os autores também salientaram o facto de o estado americano utilizar uma política de concessão de crédito às pessoas ou entidades que vieram demonstrar incapacidade financeira para fazer face a estas obrigações, em particular, deixaram de conseguir pagar as prestações, principalmente, para aquisição de casas com o aumento do desemprego. Desta forma, ocorreu um aumento nas hipotecas e a situação dos bancos foi severamente afetada, levando a uma debilitação da sua situação financeira.

Esta crise financeira a nível global levou ao colapso de várias entidades no sistema financeiro, à enorme turbulência nos mercados financeiros, isto é a crise intitulada *subprime*, provocou um grave problema de confiança no sistema financeiro (Amaral, 2009), à recessão da economia mundial, ou seja, as principais economias começaram a desacelerar no seu crescimento económico originando a grande recessão em 2009 marcada por diminuições significativas das taxas de crescimento da Zona Euro e dos EUA e o maior aperto na regulação do sistema financeiro (Amaral, s.d.).

### 2.2.1. A Crise Económica e Financeira em Portugal

Segundo Matias (2012) a principal causa da crise em Portugal foi a crise financeira internacional que teve início no final de 2007 nos EUA e que se repercutiu aos seus principais parceiros comerciais, designadamente a Europa. No entanto, Mateus (2009) refere que a crise financeira foi mais sentida na Europa do que nos EUA devido ao rendimento disponível das famílias ser menor na Europa, o que torna as pessoas mais vulneráveis. Os primeiros sinais da crise financeira começaram a sentir-se “em Portugal no início de 2008 com um forte aperto do crédito, com a redução da capacidade de acesso dos bancos aos mercados de capitais e

com a quebra do banco português de negócios (BPN), seguido de falência em 2010” (Caldas 2013, 7).

A crise de 2007 levantou questões relacionadas com a distribuição de rendimentos e o aumento de desigualdades nos debates políticos e académicos. O aumento de desigualdades foi um fator determinante no aumento dos desequilíbrios na economia mundial, o que levou à fragilidade da economia no início da crise financeira global (Fitoussi e Sacareno 2010, 2011). Um dos países mais afetados por esta crise foi Portugal devido ao seu elevado grau de endividamento público que era financeiramente insustentável e desencadeou um aumento das taxas de juro associadas à dívida pública, dificultando mais o acesso do estado a novos empréstimos (Vieira, 2013; Sousa, 2015).

Além disso, a crise da dívida soberana surgiu com a crise financeira internacional de 2008 nos EUA devido aos problemas que surgiram com os créditos bancários atribuídos às famílias, especialmente no domínio da habitação intitulados *subprime* e a falência de algumas instituições financeira. Antes da crise financeira, a tendência do crédito estava em forte crescimento em Portugal e na restante Zona Euro. Com a crise da dívida soberana, Portugal mostrou uma diminuição no volume de crédito bastante superior à registada na Zona Euro. Em 2014, o setor bancário português mostrou sinais de recuperação, os níveis de liquidez passaram a ser satisfatórios, os rácios de capital acima dos requisitos mínimos e as taxas de juro de crédito diminuíram (Gonçalves, 2016).

Segundo Caldas (2013) através de estudos do comité Económico e Social Europeu a “Grande Recessão teve oficialmente início nas instituições europeias em março de 2008 no momento em que a palavra “crise” foi inscrita pela primeira vez nas conclusões do Conselho Europeu (CE, março 2008).” O autor referiu que a crise teve 3 fases:

- I. A primeira fase teve início entre março de 2008 e dezembro de 2008, esta foi denominada “fase financeira”. A principal preocupação das medidas e políticas impostas era a manutenção da confiança e a estabilidade do sistema financeiro europeu.
- II. A segunda fase foi intitulada de “fase económica” que ocorreu de dezembro de 2008 a fevereiro de 2010. A crise teve um grande impacto na economia, deixando de ser só

financeira para também ser económica. De forma, a impedir a recessão económica diversas medidas expansionistas foram adotadas.

- III. A terceira fase foi chamada de “fase orçamental”, a principal preocupação era a estabilidade orçamental do Euro e da Zona Euro e a recuperação da confiança dos mercados através da consolidação orçamental, conhecida como austeridade.

Amaral (2010) refere que a situação económica que Portugal vivia não foi resultado de medidas imediatas, mas sim de uma situação que já existia algum tempo, especificamente o aumento da dívida pública e o défice do Estado. As situações referidas anteriormente e a baixa taxa de crescimento levaram a incapacidade de pagar a dívida. Em 2010, Portugal utilizou o primeiro PEC (Pacto de Estabilidade e Crescimento) que não permitiu o equilíbrio das contas públicas, nem liquidez suficiente para realizar os pagamentos da dívida, desta forma foi necessário fazer um Pedido de Assistência Financeira e à aplicação do Programa da Troika.

### 2.3. Das desigualdades à crise financeira

A desigualdade de rendimento era elevada antes da Grande Depressão de 1929 e da crise de 2007-2009, e permaneceu alta em muitas economias desenvolvidas após a crise (Alvaredo *et al.*, 2013).

Até à crise financeira, a União Europeia mostrou diversos progressos a nível de problemas económicos tal como a diminuição do desemprego. Apesar de em alguns países, como a Grécia e a Espanha, a desigualdade de rendimento ter aumentado, na União Europeia estava a diminuir devido ao aumento do crescimento económico dos Estados-Membros mais pobres. Os autores referiram que a grande recessão de 2008 trouxe um novo rumo às desigualdades de rendimento, isto é, depois de vários anos de diminuição começou novamente o aumento, contudo em 2012 observou-se uma certa estagnação (Dauderstädt e Keltek, 2012, 2015a, e 2015b).

O aumento da desigualdade recebeu pouca atenção dentro da economia dominante como um fator que causou a crise de 2008, no entanto alguns economistas heterodoxos notaram a sua importância. A economia dominante consiste nas ideias que os principais economistas consideram aceitáveis (Colander *et al.*, 2004). Palma (2009, p. 843), por

exemplo, comenta que "como a boa e antiga economia keynesiana sempre enfatizou... a crise atual mostrou novamente que a evolução dos mercados financeiros está intimamente relacionada à distribuição de rendimento". Stockhammer (2011) refere que a crise resultou da desregulamentação e polarização da distribuição de rendimento. No entanto, não foi encontrado um tratamento sistemático dessa relação na crise de 2008 (Wisman, 2013).

As contribuições de Veblen e Duesenberry também foram postas de lado pela economia dominante, no entanto foram aceites na economia institucional (Hamilton 1987; Ackerman 1997). Recentemente, diversos autores usaram modelos institucionalistas de consumo, de forma a explicar "a crise do subprime" dos Estados Unidos. Antes da crise de 2008, Brown (2008) esclarece a dívida das famílias como uma resposta ao declínio relativo do rendimento e mostra que o crescimento da dívida das famílias acima do PIB compromete a estabilidade.

De acordo com Wisman (2009, 2013), o aumento da desigualdade de rendimentos nos Estados Unidos pode explicar o motivo das taxas de poupança dos Estados Unidos serem relativamente baixas e diminuírem de forma constante desde a década de 1980. As famílias de baixo rendimento têm o desejo de "competir" com as mais ricas, assim existe uma forte motivação a contrair empréstimos para financiar o consumo desejado. Além disso, Greenwood e Holt (2010, 2012) referem que o aumento das desigualdades teve um efeito negativo, nomeadamente em termos de preço de habitação.

Por outro lado, Cynamon e Fazzari argumentam que a dinâmica do consumo é a principal razão dos Estados Unidos terem sofrido uma recessão tão profunda. Por outras palavras, os dados são consistentes com a interpretação de que "as famílias nos 95% mais pobres estavam a consumir e a contrair empréstimos a taxas insustentáveis. Quando novos empréstimos terminaram à medida que a Grande Recessão começou, a taxa de consumo dos 95% da base foi forçada a diminuir" (Cynamon e Fazzari 2016: 387). No entanto, Rajan (2010) constatou que o aumento da dívida das famílias de baixo rendimento deveu-se às políticas governamentais ao expandir o crédito em resposta à crescente desigualdade de rendimentos nos Estados Unidos desde o início de 1980 (Kim, 2020).

Uma ligação mais direta entre a desigualdade de rendimento e o aumento dos níveis de dívida que não depende de um sistema político específico foi delineado por Kumhof et

al. (2015). No seu modelo de economia fechada, as crises emergem endogenamente como consequência do aumento da desigualdade de rendimento, visto que as famílias de baixo e médio rendimento querem manter seus níveis de consumo logo precisam de adquirir mais empréstimos à medida que seus salários reais diminuem, sendo que os 5% mais ricos fornecem o financiamento para esses empréstimos. Para um ambiente internacional com economias abertas, Kumhof et al. (2012) mostram que amplificação da desigualdade aumenta o risco de crises financeiras porque endogenamente leva à expansão do crédito, aumento da alavancagem e aumento dos défices em conta corrente (Kirschenmann *et al.*, 2016).

Cardaci e Saraceno (2016), Cardaci (2018), Goda e Lysandrou (2014), Kumhof *et al.* (2015 e 2010), Lysandrou (2011), Russo *et al.* (2016), Stockhammer (2015) e Roy e Kemme (2012) partilham uma perspetiva semelhante, ou seja, apoiam que a crescente desigualdade deve ser considerada a verdadeira causa da crise de 2008, uma vez que estimulou, direta ou indiretamente, o *boom* do crédito (consumo e preços dos ativos) e criou as condições para o endividamento crescente das famílias (Botta *et al.*, 2019). Fitoussi e Saraceno (2009) afirmam que a crise foi desencadeada pelo setor financeiro americano, no entanto a origem das crises financeiras foi o agravamento da desigualdade de rendimento das últimas três décadas, o que desencadeou problemas ao nível da procura agregada. Stockhammer (2012a, 2012b) alega que o aumento das desigualdades leva a uma diminuição da procura agregada, visto que os mais afetados são os indivíduos com menos rendimentos. Deste modo, também afirma que as desigualdades foram as principais causas da crise financeira de 2008.

Com base na literatura referida anteriormente, as desigualdades de rendimento são a principal causa da crise financeira que teve início nos EUA.

#### 2.4. Desigualdades de rendimento e consumo

Como foi referido na secção anterior existem vários autores que salientam a crescente desigualdade de rendimentos como causa do elevado endividamento (Barba e Pivetti 2009, Cynamon e Fazzari 2008, Foster e Magdoff, 2009, Rajan, 2010, Setterfield, 2013). De acordo com a literatura, as famílias de baixo rendimento que experienciaram o declínio no

rendimento tiveram de recorrer mais ao financiamento de dívidas para manter o consumo desejado.

A importância das preocupações relativamente ao consumo na determinação da procura de crédito é fornecida por Christen e Morgan (2005), que mostram que o aumento da desigualdade de rendimento (medido pelo Índice de Gini) contribuiu significativamente para o aumento do crédito ao consumo nos EUA. Os autores mostram que o aumento da desigualdade de rendimento contribuiu substancialmente para o aumento do endividamento do consumidor. Fornecem evidências que o efeito da desigualdade de rendimento no endividamento dos consumidores é o resultado de um consumo conspícuo, ou seja, o aumento das desigualdades de rendimento forçou as famílias com rendimentos mais baixos a utilizar a dívida para manterem o nível de consumo.

Vários autores afirmam que a educação pode ser um fator importante para a diminuição das desigualdades de rendimento, visto que os indivíduos mais instruídos são capazes de lidar com as mudanças tecnológicas que influenciam diretamente os níveis de produtividade (Sylwester, 2002; Abdullah *et al.*, 2011). Hoffmann e Ney (2004) também afirmam, que a educação é fundamental para a diminuição da desigualdade de rendimento, para o aumento da produtividade e dos rendimentos. Desta forma, os indivíduos com maior nível de educação vão ter maiores ganhos salariais (Abdullah *et al.*, 2011). Sylwester (2002) realizou um estudo, onde é utilizada uma análise *cross-section* para um conjunto de 50 países. Através deste estudo, concluiu que a educação é uma forma de reduzir os elevados níveis de desigualdade de rendimento.

Coibion, Gorodnichenko, Kudlyak e Mondragon (2014) referem que a desigualdade de rendimento pode refletir um mecanismo do lado da oferta em vez de um mecanismo do lado da procura. A desigualdade de rendimento pode afetar a oferta de crédito do sistema bancário para as famílias, visto que funciona como uma sinalização para o risco de crédito.

Van Treeck (2014) afirmou que a desigualdade de rendimento começou a aumentar nos Estados Unidos no início dos anos 80, no entanto, a facilidade do crédito auxiliou as famílias de baixa e médio rendimento a acompanhar os níveis mais altos de consumo das famílias de alto rendimento. Propôs diferentes racionalizações das tendências macroeconómicas no contexto de teorias concorrentes no consumo, pelo lado da oferta

ênfatizam o papel do governo na promoção de crédito para as famílias com rendimento relativo em declínio, pelo lado da procura enfatiza a vontade de as famílias de baixa/ médio rendimento terem o mesmo nível de consumo que as famílias de alto rendimento.

A ideia de que as famílias lutam para preservar não apenas os seus padrões absolutos, mas também os seus padrões relativos de consumo, já existe há diversos anos em autores como Veblen (1899) e Duesenberry (1949). As famílias baseiam-se na “visibilidade social” do consumo para manter as posições obtidas na classificação social do nível de vida. A teoria do comportamento do consumidor de Veblen é fundamentada no fato de que o estatuto social é extremamente importante para as pessoas e, portanto, afeta fortemente seu comportamento. Esta visão da conceição de estatuto social encontra-se em conformidade com a de Karl Polanyi (1944, p. 46), segundo a qual um indivíduo é motivado "a salvar sua posição social, suas reivindicações sociais, seus bens sociais" (Wisman., 2013).

Marglin, em 1984, propôs a “teoria da persistência do hábito”, ou seja, quando ocorre uma diminuição no crescimento do rendimento as normas do consumo não se afastam dos padrões recentes e as famílias se tiverem possibilidades terão uma forte tendência a manter a sua trajetória de consumo. Por outro lado, o aumento da desigualdade de rendimento tende a exercer pressão ascendente sobre as normas de consumo, visto que cada pessoa tem maior inclinação a usar como referência aspectos de estilos de vida mais caros exibidos por outros com mais dinheiro. Essa ideia é capturada pela "hipótese de rendimento relativo" proposta por Duesenberry (1952) e o conceito de cascatas de despesas desenvolvido por Levine et al. (2010). Este modelo é baseado em uma assimetria na forma como as pessoas percebem o comportamento dos outros para formar normas de consumo, ou seja, há uma tendência das pessoas definirem seus grupos de referência de forma ascendente (Cynamon *et al.*, 2016).

O economista Branko Milanovic (2016) apresentou a sua famosa “curva do elefante”, esta curva mostra o quanto o nível de rendimento nos diferentes grupos sociais do mundo aumentou entre 1988 e 2008. O autor refere que a cauda ca da do elefante corresponde aos decis inferiores, que viram o seu crescimento de rendimento estagnar ou diminuir. Já as costas representam a taxa de crescimento do rendimento dos grupos de rendimento médio nos países emergentes. Também refere que o pescoço representa a classe média alta global, esta classe viu o seu rendimento estagnar ao longo de duas décadas. Por último, a tromba

levantada representa a elite global, em particular o 1% mais rico, ou seja, as pessoas que pertencem ao 1% do topo global são predominantemente das economias ricas.

Os autores referidos anteriormente demonstram que o aumento das desigualdades de rendimento levou às famílias com rendimentos mais baixos a utilizar a dívida para manterem o seu nível de consumo, devido a facilidade do crédito.

## 2.5. Desigualdades de rendimento em Portugal

Portugal é considerado um dos países da União Europeia (UE) com uma maior desigualdade na distribuição de rendimento (Rodrigues e Andrade, 2014; Rodrigues *et al.*, 2012). A distribuição de rendimento representa um elemento fundamental na definição das condições de vida das populações.

**Tabela 1** Desigualdades na distribuição de rendimentos nos países da União Europeia (rácio de S80/S20)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
União Europeia 27 (desde 2020)						4.9	5.0
Alemanha	3.8	4.1	4.9	4.8	4.5	4.5	4.5
Áustria	3.8	3.7	3.8	4.2	4.2	4.3	4.1
Bélgica	4.0	4.2	3.9	4.1	3.9	3.9	3.9
Bulgária		5.1	7.0	6.5	5.9	5.9	6.5
Chipre	4.3	4.3	4.4	4.3	4.4	4.5	4.3
Croácia						5.5	5.6
Dinamarca	3.5	3.4	3.7	3.6	4.6	4.4	4.0
Eslováquia	3.9	4.1	3.5	3.4	3.6	3.8	3.8
Eslovénia	3.4	3.4	3.3	3.4	3.2	3.4	3.5
Espanha	5.6	5.5	5.5	5.6	5.9	6.2	6.3
Estónia	5.9	5.5	5.5	5.0	5.0	5.0	5.4
Finlândia	3.6	3.6	3.7	3.8	3.7	3.6	3.7
França	4.0	4.0	3.9	4.4	4.4	4.4	4.6
Grécia	5.8	6.1	6.0	5.9	5.8	5.6	6.0
Hungria	4.0	5.5	3.7	3.6	3.5	3.4	3.9
Irlanda	5.0	4.9	4.8	4.4	4.2	4.7	4.6
Itália	5.6	5.5	5.4	5.2	5.3	5.4	5.7
Letónia	6.7	7.8	6.4	7.3	7.4	6.8	6.5
Lituânia	7.0	6.3	5.9	6.1	6.4	7.4	5.8
Luxemburgo	3.9	4.2	4.0	4.1	4.3	4.1	4.0
Malta	4.0	4.0	3.9	4.3	4.0	4.3	4.0
Países Baixos	4.0	3.8	4.0	4.0	4.0	3.7	3.8
Polónia	6.6	5.7	5.3	5.1	5.0	5.0	5.0
Portugal	7.0	6.7	6.5	6.1	6.0	5.6	5.7
República Checa	3.7	3.5	3.5	3.4	3.5	3.5	3.5
Roménia			8.1	7.0	6.5	6.1	6.2
Suécia	3.3	3.6	3.4	3.7	4.0	3.9	4.0

Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos no Eurostat

Rodrigues et al., (2016) lançaram um trabalho que analisa as desigualdades de rendimento e a pobreza em Portugal em relação aos restantes países da União Europeia. Estes autores demonstraram que ao nível europeu, a maior parte dos países da União Europeia apresentou um agravamento da desigualdade de rendimento entre 2006 e 2013.

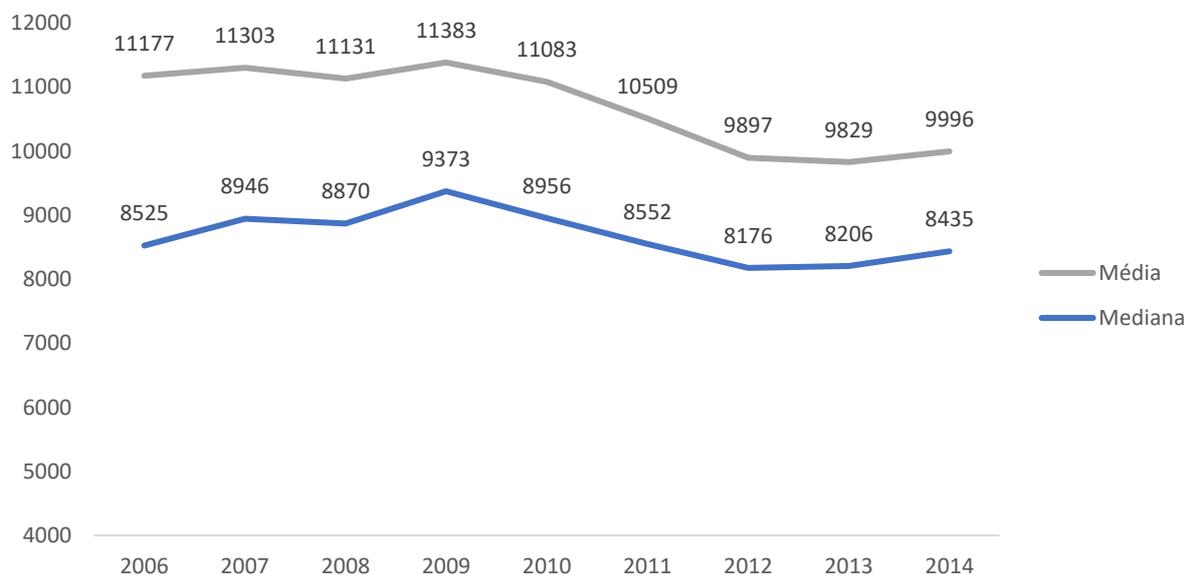
No nível teórico, tanto Campbell (1987) quanto Mitchener (1984) demonstraram que uma relação de cointegração entre consumo e rendimento disponível é consistente com o

modelo de ciclo de vida - rendimento permanente. Cointegração são as relações de longo prazo entre as variáveis (Macklem, 1994).

Beer (2012), afirma que após 2011 verificaram-se diversos aumentos na desigualdade de rendimento, contudo ao nível de rendimento bruto houve um aumento mais elevado em relação ao nível de rendimento disponível.

Em Portugal, os anos 2010 a 2014 foram assinalados por uma diminuição do rendimento disponível das famílias residentes em média de 11083 para 9829 euros em 2013, com o ano de 2014 a ter uma tímida recuperação para 9996 euros (Rodrigues *et al.*, 2016).

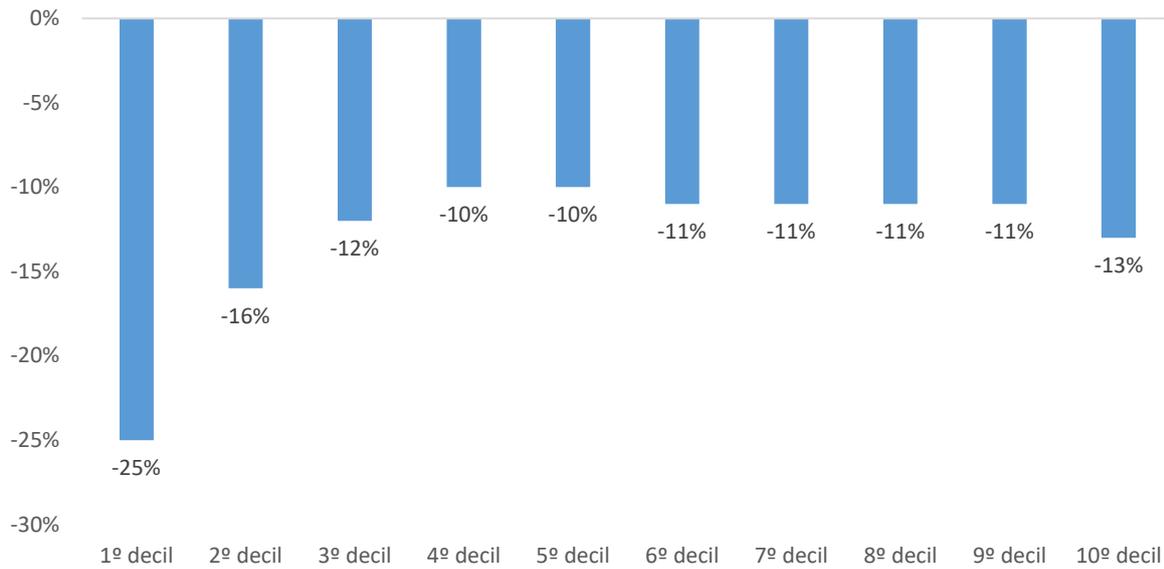
**Gráfico 1** Evolução Real do Rendimento Disponível por Adulto Equivalente (euros/ano), 2006 –2014



Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos em Rodrigues *et al.*, (2016)

No entanto a redução de rendimentos sucedeu de forma desigual, afetando de forma mais elevada os rendimentos mais baixos e depois os rendimentos mais elevados (Rodrigues *et al.*,2016).

**Gráfico 2** *Variação Percentual do Rendimento Disponível por Adulto Equivalente por decis, 2009 – 2014*



Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos em Rodrigues *et al.*, (2016)

O gráfico 2 indica a evolução ao longo da escala de rendimentos. Este gráfico mostra que em todos os decis ocorreu um decréscimo do seu rendimento disponível devido à crise económica e políticas seguidas. O rendimento dos 10% mais ricos diminuiu cerca de 13% enquanto o dos 10% mais pobres diminuiu 25% (Rodrigues *et al.*, 2016).

### 3. Dados e metodologia

Esta dissertação pretende estudar como é influenciado o consumo conspícuo das famílias portuguesas através de um conjunto de dados. Desta forma, na secção 3.1 serão apresentados os principais fundamentos do modelo empírico e a secção 3.2 descreve o modelo econométrico. Na secção 3.3, será feita uma análise cuidada das variáveis e a sua evolução.

#### 3.1. Fundamentos do modelo empírico

Dentre as análises empíricas referidas na revisão de literatura vou-me focar na do Hwang *et al* (2017) e do Christen e Morgan (2005).

Hwang *et al* (2017) efetuou um estudo ao nível dos EUA de 1986 a 2003 sobre o consumo conspícuo e as desigualdades de rendimento. Este trabalho utilizou como variáveis: o nível de escolaridade, a taxa de desemprego, o tipo de raça, o rendimento familiar, o coeficiente de Gini do estado, despesas familiares e os gastos em bens conspícuos, este inclui roupas, joias, produtos de higiene pessoal e veículos. Essas variáveis foram utilizadas para testar se maiores desigualdades de rendimento reduzem o consumo conspícuo e se um aumento na desigualdade de rendimento aumenta a desigualdade de consumo conspícuo, quando o rendimento se mantiver constante.

O estudo de Christen e Morgan (2005) é feito nos Estados Unidos de 1980 a 2003. Estes autores usam como variáveis: o consumo passado, taxa de juro, crescimento do rendimento, crédito ao consumidor (inclui a soma da dívida não revolving, como crédito automóvel e da dívida revolving que consiste principalmente em dívida de cartão de crédito), desigualdade de rendimento, Gini e são utilizadas duas categorias diferentes do consumo, automóveis e alimentos para analisar o efeito da desigualdade de rendimento no consumo de bens conspícuos e não conspícuos. No entanto, alguns autores referidos na revisão de literatura não recorrem a análise econométrica nos seus estudos, como por exemplo Keynes.

Os trabalhos desenvolvidos por Christen e Morgan (2005) e Hwang *et al* (2017) não cobrem o período da crise de 2007/2008, uma vez, que os dados mais recentes eram de 2003. O meu estudo será feito em Portugal e acho pertinente utilizar um período que inclua a crise financeira de 2008 para saber se esta teve efeitos no consumo conspícuo das famílias portuguesas. Com base nos estudos realizados pelos autores mencionados na revisão de literatura, foram escolhidas as variáveis que podem ter influência no consumo conspícuo e que serão utilizadas no modelo empírico.

O principal objetivo deste estudo consiste em saber se em Portugal as desigualdades de rendimento estão correlacionadas com o crédito ao consumo, que se assume ser usado para financiar o consumo conspícuo. Procurar-se-á entender os efeitos da variável dependente sobre cada uma das variáveis explicativas, bem como os efeitos de cada uma das variáveis explicativas a cerca da variável dependente. Com este intuito, será utilizado um modelo econométrico que será descrito na secção seguinte.

### 3.2. Modelo econométrico

Para responder à questão proposta vão ser utilizados dois modelos. Primeiro vai se analisar o crédito a particulares ao consumo em geral, este crédito está em particular acessível a classes de rendimento superior porque são as que oferecem mais garantias aos bancos. No entanto, considero pertinente também analisar apenas o crédito revolving porque é o que se encontra mais acessível a grande parte da população.

O modelo econométrico utilizado para analisar os efeitos das desigualdades de rendimento no crédito é o modelo de regressão linear múltipla, este modelo é definido como a relação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes. O modelo de regressão linear múltipla tem a seguinte forma genérica:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + \beta_2 X_t + \dots + \beta_k X_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Onde a variável  $y_t$  é a variável dependente do modelo no período  $t$ ,  $\beta_0$  é a constante do modelo,  $\beta_1, \dots, \beta_k$  correspondem aos coeficientes da regressão a estimar que estão associados a cada uma das variáveis explicativas,  $X_t$  é o conjunto de todas as variáveis explicativas do modelo no período  $t$  e  $\varepsilon_t$  é o termo de erro da regressão linear no período  $t$ .

Assim o primeiro modelo a estimar na presente dissertação pode ser representado da seguinte forma:

$$\text{CrePart}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{Cons}_t + \beta_2 \text{RDisp}_t + \beta_3 \text{TxDes}_t + \beta_4 \text{RN}_t + \beta_5 \text{TxJuro}_t + \beta_6 \text{RLF}_t + \varepsilon_t$$

(2)

Onde:

- CrePart representa o crédito a particulares ao consumo;
- Cons representa o consumo das famílias no território económico;
- RDisp representa o rendimento disponível bruto das famílias;
- TxDes representa a taxa de desemprego total;
- RN representa parte do rendimento nacional dos 40% mais pobres;
- TxJuro representa a taxa de juro de empréstimos e depósitos a particulares;
- RLF representa a riqueza líquida das famílias;

O segundo modelo a estimar pode ser representado da seguinte forma:

$$\text{CreRev}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{Cons}_t + \beta_2 \text{RDisp}_t + \beta_3 \text{TxDes}_t + \beta_4 \text{RN}_t + \beta_5 \text{TxJuro}_t + \beta_6 \text{RLF}_t + \varepsilon_t$$

(3)

Onde:

- CredRev representa o crédito revolving;
- As restantes variáveis são as mesmas utilizadas no modelo 1.

A taxa de juro utilizada é sobre o crédito ao consumo porque não foram encontrados valores relativos a taxa de juro sobre o crédito revolving, o que se torna numa limitação visto que vai ser utilizado um tipo de crédito específico na taxa de juro geral.

### 3.3. Dados

Este estudo sobre o consumo conspícuo engloba o período de 2002 a 2019, este horizonte temporal da amostra foi escolhido com base nos dados mais credíveis e o mais completa possível. O espaço temporal da amostra é de 18 anos devido a limitações na disponibilidade dos dados. Os dados utilizados neste estudo foram retirados de quatro fontes, nomeadamente, Associação de Instituições de Crédito Especializado (ASFAC), World Inequality Database (WID), o Banco de Portugal e Pordata. Este último tem uma base de dados denominada Base de Dados Portugal Contemporâneo e toda a sua informação é proveniente de entidades oficiais, como Instituto Nacional de Estatísticas (INE) ou o Eurostat. Segundo os estudos retratados na revisão de literatura foram escolhidas as variáveis explicativas, estas são o consumo, o rendimento disponível, a taxa de desemprego, parte do rendimento nacional dos 40% mais pobres, a taxa de juro e a riqueza líquida das famílias. A tabela 2 resume as variáveis utilizadas no modelo econométrico, bem como as respetivas descrições e as fontes de informação dos dados para o período em análise.

**Tabela 2** Variáveis dependentes e explicativas com respetivas descrições e fontes

<b>Variável dependente</b>	<b>Descrição</b>	<b>Fonte</b>
Crédito a particulares (consumo)	Crédito a particulares destinados para o consumo	ASFAC
Crédito Revolving	Representa o crédito renovável, incluindo as reservas de crédito e cartões de crédito	ASFAC
<b>Variável independente</b>	<b>Descrição</b>	<b>Fonte</b>
Consumo	Despesa em bens e serviços com o intuito de satisfazer as suas necessidades e desejos	INE
Rendimento Disponível	É o rendimento que as famílias têm disponível para consumo	INE
Taxa de Desemprego	Permite definir o peso da população desempregada sobre o total da população ativa.	INE
Parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres	Corresponde a parte do rendimento nacional que é conjunto dos rendimentos obtidos pelos 40% mais pobres do país	WID
Taxa de juro	Taxas de juro de empréstimos e depósitos (novas operações) a particulares	Banco de Portugal
Riqueza Líquida das Famílias	Representa o património financeiro líquido dos particulares	Banco de Portugal

Fonte: Elaboração própria

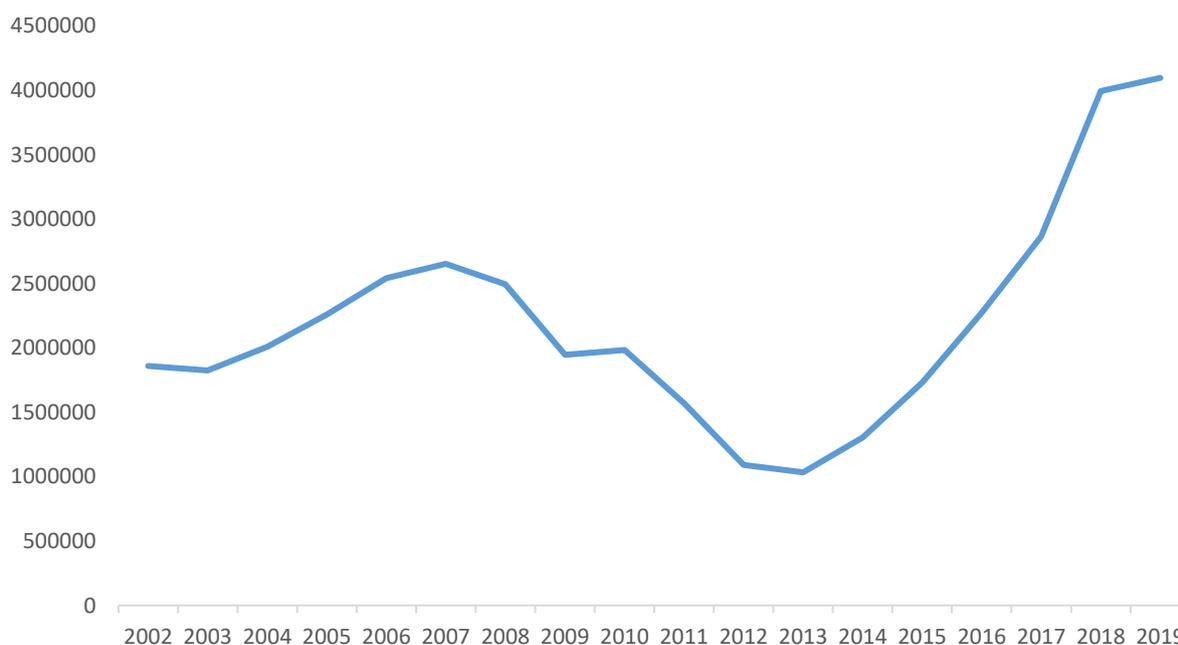
### 3.3.1. Evolução das Variáveis

Nesta secção é apresentada uma descrição mais aprofundada de cada uma das variáveis e a sua evolução em Portugal.

- Crédito a particulares (consumo)

O crédito a particulares é um acordo através do qual uma instituição financeira especializada disponibiliza dinheiro a um particular. Este crédito inclui o crédito ao consumo, que é um tipo específico de crédito concebido para utilização pessoal no consumo de bens e serviços, como comprar automóveis ou eletrodomésticos.

**Gráfico 3** Crédito a particulares (consumo)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos na ASFAC

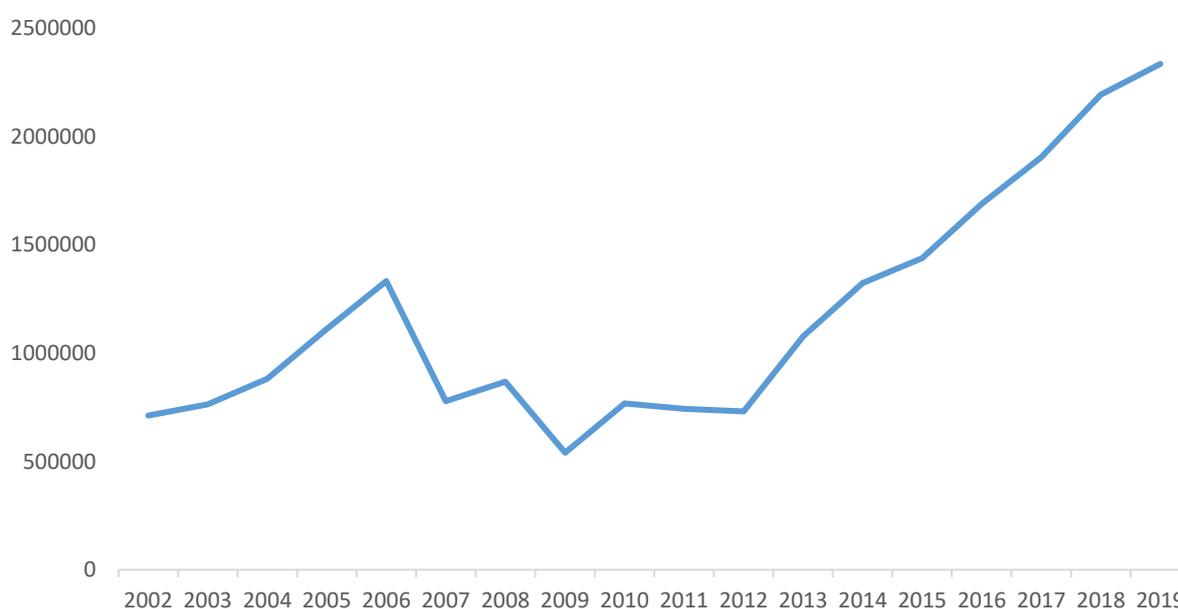
No gráfico 3 pode-se observar que o crédito a particulares para o consumo esteve em constante aumento desde 2003 a 2007, no entanto com o surgimento da crise financeira de 2008 esse crédito começou a diminuir até 2009, ocorrendo um pequeno aumento no ano de 2010. No ano seguinte o crédito voltou a diminuir atingindo o valor mais baixo em 2013 de

1033385 milhares de euros. A partir de 2014 o crédito voltou a subir até ao último ano em análise atingindo o valor mais alto de 4096474 milhares de euros.

- Crédito Revolving

O crédito revolving é também conhecido como crédito renovável. É um contrato que tem um limite máximo de crédito que pode ser usado ao longo do tempo e reutilizado à medida que o saldo em dívida vai sendo reembolsado. O crédito revolving inclui cartões de crédito, facilidade de descoberto, linha de crédito e conta corrente bancária.

#### Gráfico 4 Crédito Revolving



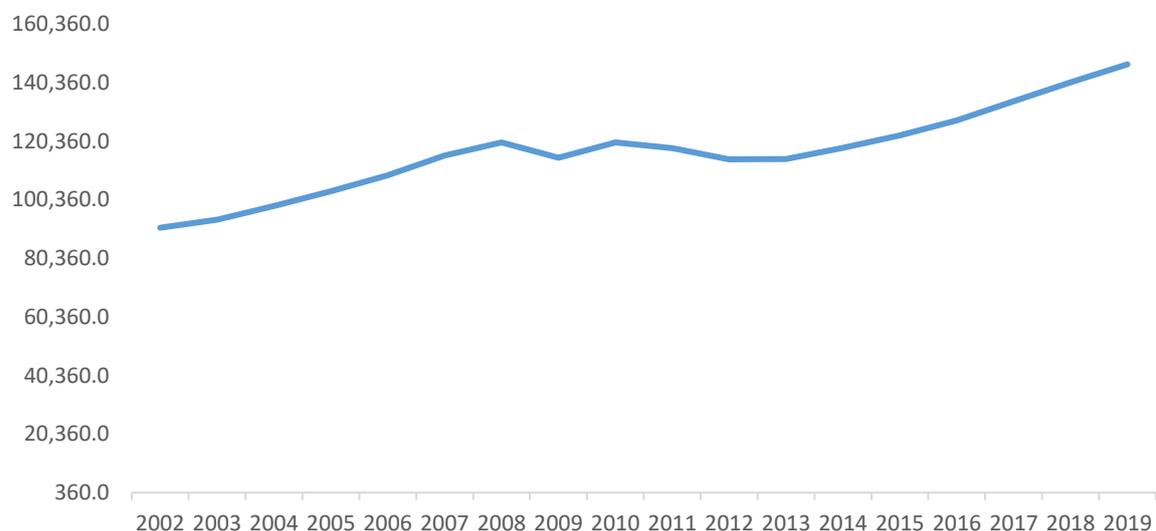
Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos na ASFAC

O gráfico 4 mostra que ocorreram diferentes oscilações ao longo do tempo. De 2002 a 2006 ocorreu um aumento do crédito revolving de 712583 para 1332436, verificando a primeira diminuição em 2007 para 777855 milhares de euros. É possível analisar que com o início da crise económica e financeira em 2008 se deu uma descida do crédito revolving atingindo o valor mais baixo de 540547 milhares de euros em 2009. A partir de 2012 o crédito revolving esteve em constante aumento até ao último ano em análise atingindo nesse mesmo ano o valor mais elevado de 2335379 milhares de euros.

- Consumo

Denominamos por consumo a despesa em bens e serviços com o intuito de satisfazer as suas necessidades e desejos, estas podem ser necessidades básicas ou desejos como bens de luxo. Relativamente ao gráfico 3, a informação dada refere-se ao consumo das famílias a preços constantes, este diz respeito à aquisição de bens e serviços para satisfazer necessidades e inclui bens não duradouros como: alimentação, bebidas e tabaco, vestuário e calçado e outros e bens duradouros como: compra de eletrodomésticos, automóveis e outros bens duradouros.

**Gráfico 5** Total de bens e serviços (milhões de euros) em Portugal



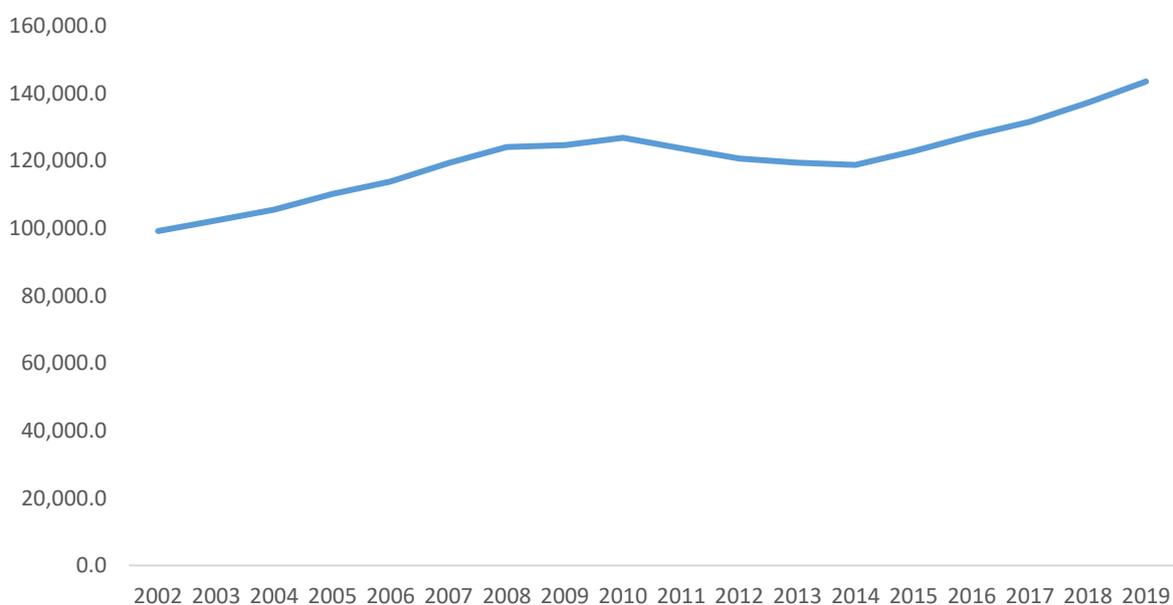
Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos no INE

No gráfico 5 observa-se que o consumo das famílias esteve em constante aumento desde 2002 até 2008, ano em que ocorreu a crise económica, destacando-se o valor mais baixo em 2002 de 90787 milhões de euros. Durante a crise ocorreu uma diminuição no consumo das famílias de 119967,9 em 2008 para 114687,8 em 2009 e em 2010 o consumo aumenta para 119946,9 milhões de euros. Após a crise ocorreram aumentos e umas pequenas diminuições. O ano de 2019 foi o que registou o valor mais alto de 146606,10 milhões de euros.

- **Rendimento disponível**

O rendimento disponível bruto das famílias corresponde ao rendimento que as famílias têm para gastar ou poupar que é afetado positivamente e negativamente. O rendimento disponível aumenta com a remuneração dos salários, juros ou pensões e diminui com o pagamento de impostos, de contribuições sociais e de outros encargos. Desta forma, as famílias com maiores rendimentos têm mais dinheiro disponível para o consumo. Portugal é um dos países mais desiguais a nível do rendimento disponível, isto é, no que diz respeito aos recursos monetários efetivamente ao dispor das pessoas para consumo, poupança ou investimento.

**Gráfico 6** Total de Rendimento disponível bruto das famílias (milhões de euros) em Portugal



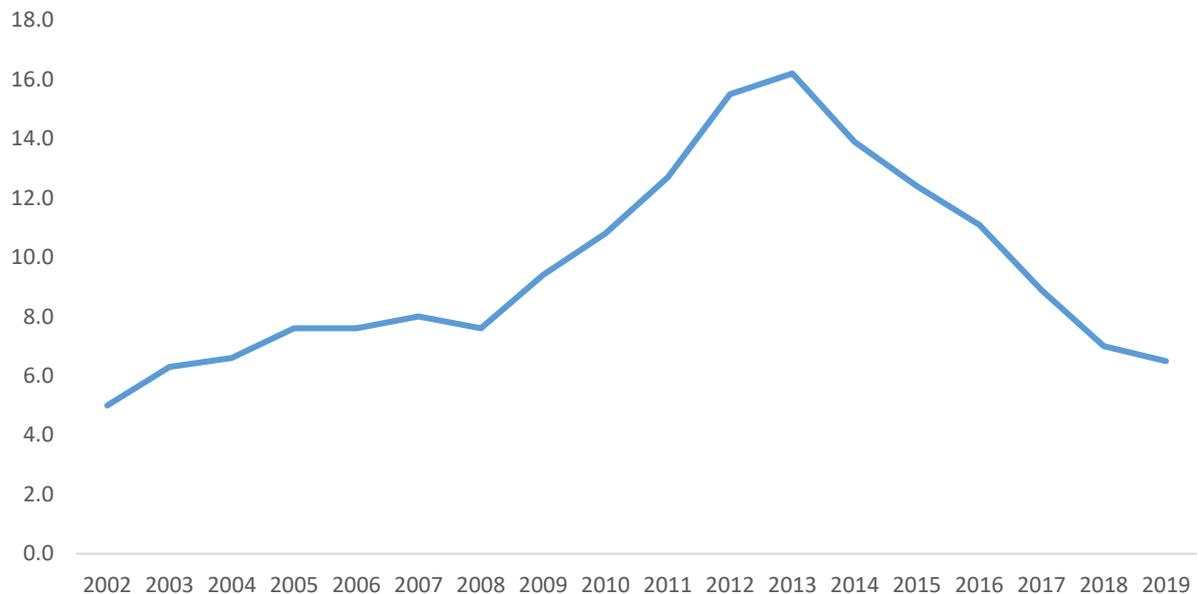
Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos no INE

No gráfico 6 observa-se que o rendimento disponível das famílias esteve em constante aumento entre 2002 e 2010, destacando-se o valor mais baixo em 2002 de 99168,3 milhões de euros. De 2011 a 2014, o valor diminui para 118811,6 milhões de euros. Nos anos seguintes o total de rendimento disponível das famílias volta a aumentar, atingindo o valor mais alto em 2019 de 143501.10 milhões de euros.

- Taxa de Desemprego

A taxa de desemprego corresponde ao número de desempregados por cada 100 ativos, estes ativos correspondem à mão de obra disponível para trabalhar.

**Gráfico 7** Taxa de Desemprego



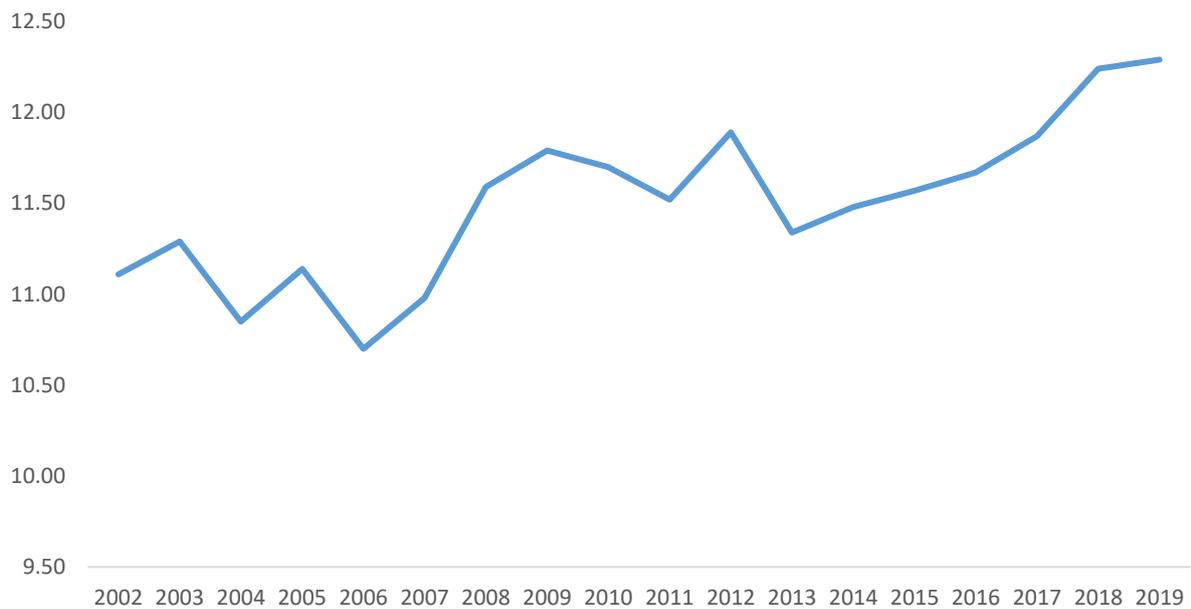
Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos no INE

O gráfico 7 revela que a crise económica e financeira com início em 2007/2008 teve efeitos nas taxas de desemprego. Nos anos imediatamente posteriores à crise, Portugal, viu as suas taxas de desemprego subir a pique atingindo o valor mais elevado em 2013 de 16,3%. Depois de atingir o seu valor mais alto, voltou a baixar atingindo o valor de 6,5% em 2019.

- Parte do rendimento nacional dos 40% mais pobres

O rendimento nacional corresponde aos rendimentos obtidos pelos residentes do país, neste caso dos 40% mais pobres. Inclui as remunerações dos trabalhadores, os lucros das empresas, os impostos sobre a produção e a importação e os rendimentos de propriedade.

**Gráfico 8** Parte do rendimento nacional dos 40% mais pobres



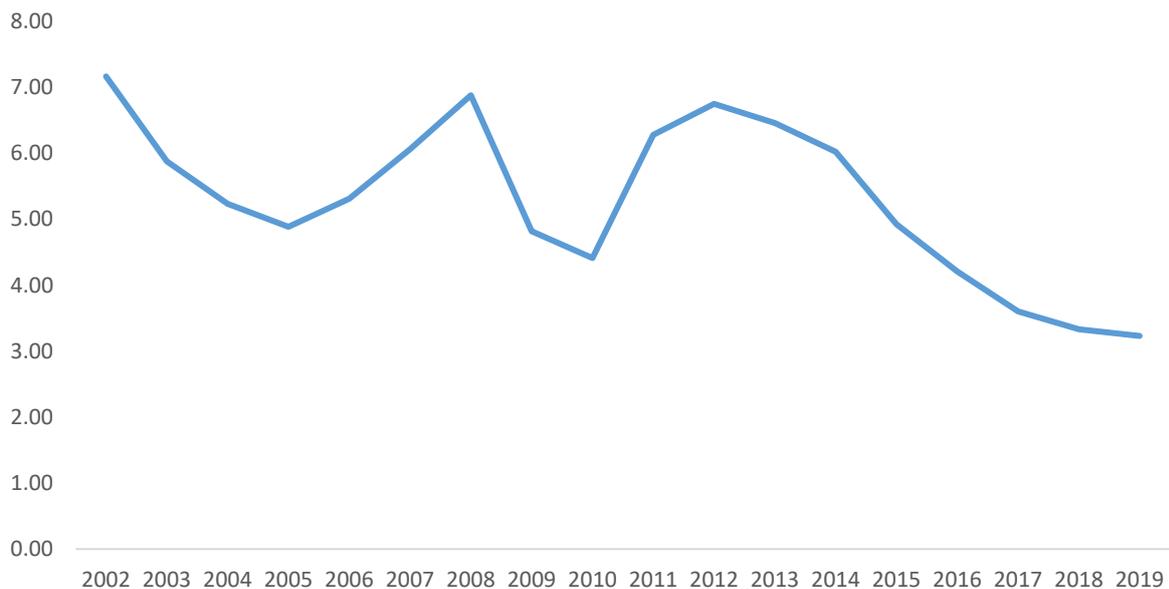
Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos no WID

No gráfico 8 foram observadas várias oscilações ao longo período em análise. De 2002 até 2006 os valores variaram de 11,11% a 10,70%, valor mais baixo atingido no período em análise. Após 2007 os valores analisados são sempre superiores aos observados até a data. A partir de 2013 os valores estiveram em constante aumento atingindo o valor mais alto em 2019 de 12,29%.

- **Taxas de Juro**

Os valores de taxas de juro traduzem as taxas de juro aplicadas pelo sistema bancário residente sobre operações de empréstimos e depósitos de novas operações referentes a particulares em Portugal.

**Gráfico 9** Taxa de Juro



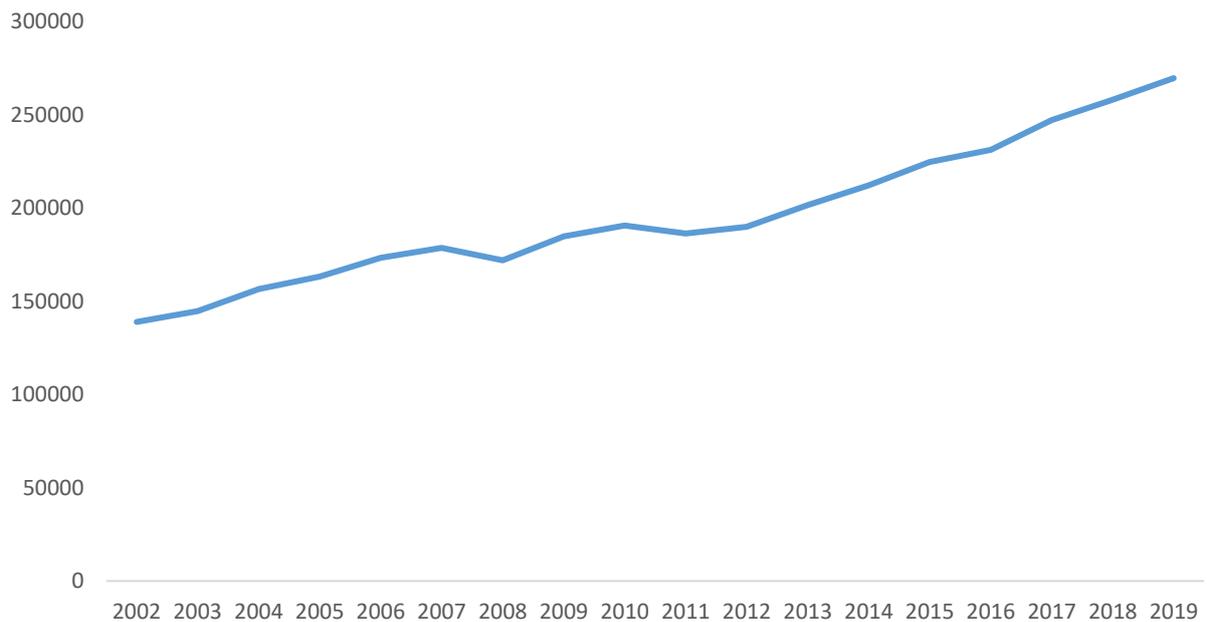
Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos no Banco de Portugal

Relativamente ao gráfico 9, observa-se que o primeiro ano em análise foi o que obteve o valor mais alto das taxas de juro de 7,17%. Nos anos seguintes ocorreu uma diminuição atingindo o valor de 4,84% em 2005. Até a crise financeira de 2008 os valores voltaram a subir alcançando o valor de 6.88% nesse mesmo ano, no entanto no ano seguinte verifica-se uma diminuição passando a ser de 4,82%. A partir de 2010 ocorreu um aumento das taxas de juro atingindo o valor de 6.75% em 2012, posteriormente ocorreu uma descida de valores apresentando o valor mais baixo de 3,23% no último ano em análise.

- Riqueza Líquida das Famílias

A riqueza líquida das famílias corresponde ao património líquido dos particulares, ou seja, famílias e instituições sem fim lucrativo ao serviço das famílias.

### Gráfico 10 Riqueza líquida das famílias



Fonte: Elaboração própria com base nos dados recolhidos no Banco de Portugal

Observa-se que a riqueza líquida esteve em constante aumento entre 2002 e 2007 atingindo o valor de 178628,04 milhões de euros. Ocorreu uma diminuição no ano da crise financeira de 2008 passando a ter o valor de 171942,55 milhões de euros. Após a crise ocorreram aumentos até ao último ano em análise e uma pequena diminuição em 2011. O ano de 2002 foi onde se observou o valor de riqueza líquida menor de 138918,95 milhões de euros, no entanto o ano de 2019 foi o que registou o valor mais alto de 269609,6 milhões de euros.

## 4. Estudo empírico: análise e discussão de resultados

Através do estudo empírico vamos responder à questão de investigação proposta. Nesta secção será feita uma caracterização da amostra, a matriz de correlação do modelo e por fim vão ser apresentados e analisados os principais resultados obtidos na estimação do modelo 1 e do modelo 2.

### 4.1. Caraterização da amostra

Depois da análise das variáveis e das suas evoluções irá ser feita uma análise descritiva das mesmas no período em análise (2002 a 2019). Desta forma, vão ser utilizadas medidas como a média, mínimo, máximo e o desvio padrão para descrever os dados de cada variável. Para facilitar a análise das variáveis os dados vão ser utilizadas em logaritmo. Na tabela 3 e na tabela 4 estão apresentadas as estatísticas descritivas dos dados do modelo 1 e do modelo 2, respetivamente. Como as variáveis independentes nos dois modelos são as mesmas, as estatísticas descritivas de ambos os modelos apresentam um comportamento semelhante.

**Tabela 3** Estatísticas Descritivas – modelo 1

Variáveis	Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
CrePart	18	6.313	0.163	6.014	6.612
Cons	18	5.064	0.056	4.958	5.166
Rdisp	18	5.080	0.042	4.996	5.157
TxDes	18	-1.041	0.148	-1.301	-0.790
RN	18	-0.944	0.016	-0.973	-0.919
TxJuro	18	-1.287	0.107	-1.491	-1.144
RLF	18	5.284	0.083	5.143	5.431

Fonte: Elaboração própria

Ao analisar a tabela 3 verifica-se que o número de observações é igual para todas as variáveis. É possível analisar que a variável crédito aos particulares para o consumo é a que apresenta uma maior diferença entre o valor mínimo e o valor máximo, seguido da taxa de desemprego, o que se traduz em elevados desvios padrão.

**Tabela 4** Estatísticas Descritivas – modelo 2

<b>Variáveis</b>	<b>Observações</b>	<b>Média</b>	<b>Desvio Padrão</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
<b>CredRev</b>	18	6.031	0.187	5.733	6.368
<b>Cons</b>	18	5.064	0.056	4.958	5.166
<b>Rdisp</b>	18	5.080	0.042	4.996	5.157
<b>TxDes</b>	18	-1.041	0.148	-1.301	-0.790
<b>RN</b>	18	-0.944	0.016	-0.973	-0.919
<b>TxJuro</b>	18	-1.287	0.107	-1.491	-1.144
<b>RLF</b>	18	5.284	0.083	5.143	5.431

Fonte: Elaboração própria

Da análise estatística do modelo 2 é possível verificar que todas as variáveis apresentam o mesmo número de observações. Podemos observar que a variável crédito revolving é a que apresenta maior diferença entre o mínimo e o máximo, o que leva a um desvio padrão mais elevado, seguido da taxa de desemprego.

## 4.2. Correlação linear entre as variáveis

Para complementar a informação sobre a amostra, irá ser apresentada a matriz de correlações entre as variáveis dos modelos. Com a análise das matrizes de correlação descobrimos se as variáveis estudadas possuem correlação, ou seja, dependência entre si. Os coeficientes de correlação variam de -1 a 1 e quanto mais próximo estiverem dos extremos maior é a associação linear negativa ou positiva. Valores negativos indicam correlação negativa entre as variáveis, isto é, valores entre -1 e 0, por outro lado valores positivos indicam correlação positiva, ou seja, valores entre 0 e 1. Quando o valor da correlação for zero não existe correlação entre as variáveis.

**Tabela 5** Matriz de Correlações – modelo 1

	<b>CrePart</b>	<b>Cons</b>	<b>RDisp</b>	<b>TxDes</b>	<b>RN</b>	<b>TxJuro</b>	<b>RLF</b>
<b>CrePart</b>	1						
<b>Cons</b>	0.462388	1					
<b>RDisp</b>	0.42939	0.983974	1				
<b>TxDes</b>	-0.68165	0.28444	0.30902	1			
<b>RN</b>	0.216734	0.79586	0.827604	0.306629	1		
<b>TxJuro</b>	-0.719125	-0.690404	-0.66641	0.197318	-0.52546	1	
<b>RLF</b>	0.359077	0.950153	0.905845	0.344008	0.75257	-0.73243	1

Fonte: Elaboração própria

Na matriz de correlações podemos observar que a variável consumo, rendimento disponível, rendimento nacional e a riqueza líquida das famílias estão positivamente correlacionadas com o crédito ao consumo. Por outro lado, a variável taxa de desemprego e

taxa de juro estão negativamente correlacionadas com a variável dependente. Sendo que o consumo é a variável que apresenta a maior correlação linear positiva aproximadamente de 0,46 e a taxa de juro a maior correlação negativa de 0,71.

Na tabela 5 também podemos observar que existe uma forte correlação entre as variáveis independentes, nomeadamente o consumo, o rendimento disponível e a riqueza líquida das famílias. Desta forma, não se pode manter todas as variáveis devido ao problema associado as correlações entre as variáveis independentes. Através da estimação das regressões foi possível concluir que a variável consumo é a que tem maior poder, ou seja, que tem melhor desempenho em termos de análise estatística.

**Tabela 6** Matriz de Correlações – modelo 2

	<b>CredRev</b>	<b>Cons</b>	<b>RDisp</b>	<b>TxDes</b>	<b>RN</b>	<b>TxJuro</b>	<b>RLF</b>
<b>CredRev</b>	1						
<b>Cons</b>	0.684229	1					
<b>RDisp</b>	0.566838	0.983974	1				
<b>TxDes</b>	-0.05135	0.28444	0.30902	1			
<b>RN</b>	0.36544	0.79586	0.827604	0.306629	1		
<b>TxJuro</b>	-0.730783	-0.690404	-0.66641	0.197318	-0.52546	1	
<b>RLF</b>	0.786974	0.950153	0.905845	0.344008	0.75257	-0.73243	1

Fonte: Elaboração própria

Na matriz de correlações do modelo 2 podemos observar que a variável consumo, rendimento disponível, rendimento nacional e a riqueza líquida das famílias estão positivamente correlacionadas com o crédito revolving. De forma contrária, a variável taxa de

desemprego e taxa de juro estão negativamente correlacionadas com a variável dependente. Sendo que a riqueza líquida das famílias é a variável que apresenta a maior correlação linear positiva aproximadamente de 0,79 e a taxa de juro a maior correlação negativa de 0,73.

Na tabela 6 podemos observar que existe um problema associado às correlações entre as variáveis independentes, ou seja, existe uma forte correlação entre a variável consumo, rendimento disponível e riqueza líquida das famílias. Deste modo, não se pode manter as três variáveis no modelo. Através da estimação das regressões foi possível concluir que a variável riqueza líquida das famílias é a que tem maior poder.

### 4.3. Modelos estimados

De forma a estimar os modelos de regressão 1 e 2 foi utilizado o Método dos Mínimos Quadrados (MMQ). Este método consiste na minimização da soma do quadrado dos resíduos, com o intuito de apurar uma relação entre a variável dependente e as variáveis independentes. Para obter um conjunto de resultados mais confiável serão realizados vários testes econométricos, para detetar problemas de multicolinearidade e heterocedasticidade.

#### 4.3.1. Determinantes do Crédito a particulares

De acordo com Daoud (2017) a multicolinearidade ocorre num modelo quando duas ou mais variáveis independentes são altamente correlacionadas entre si. Quando as correlações entre as variáveis são altas pode gerar estimativas pouco confiáveis e sinais apostos aos esperados (Cerqueira, 2016). No entanto, pode-se incluir variáveis correlacionados no modelo desde que estas não tenham valores muito altos de correlação. Para testar a existência de multicolinearidade foi usado o teste VIF (*Factor inflation variance*), este teste é utilizado para testar a hipótese de que não existe uma relação linear perfeita entre as variáveis explicativas. O autor Wooldridgre (2013) refere que existem problemas de multicolinearidade quando o  $VIF > 10$ . Na tabela 7 podemos verificar que os valores de VIF são 4,5; 1,63; 2,78 e 2,82 para a variável consumo, taxa de desemprego, parte do rendimento

nacional dos 40% dos mais pobres e taxa de juro, respetivamente. Como os valores são inferiores a 10 confirma-se a ausência de multicolinearidade.

De seguida foi testado a heteroscedasticidade através do teste Breusch-Pagan. Este teste tem como hipótese nula a variância do termo de erro ser constante (homoscedasticidade) contra a hipótese alternativa em que a variância do termo de erro não é constante (heteroscedasticidade). Através do *P-value* observado na tabela 7 não se rejeitou a hipótese nula, ou seja, estamos na presença de uma situação desejável de homoscedasticidade dos erros.

**Tabela 7** Resultados do modelo 1 de regressão

Variáveis Independentes	Modelo 1	VIF
Constante	-8.4332 (2.3276) **	
Cons	2.2492 (0.3483) ***	4.5021
TxDes	-0.8849 (0.0790) ***	1.6330
RN	-2.2639 (0.9279) *	2.7832
TxJuro	-0.2316 (0.1431)	2.8216
Observações	18	
R <sup>2</sup>	0.9594	
R <sup>2</sup> ajustado	0.9469	
Teste F	P-value =0,000	
Breusch-Pagan	P-value =0.7747	

Fonte: Elaboração própria

Nota: Para cada variável é apresentado o respetivo coeficiente. Nível de significância: \* variável estatisticamente significante a 5%; \*\* variável estatisticamente significante a 1%; \*\*\* variável estatisticamente significante a 0,1%

É importante analisar o coeficiente de determinação, designado por R<sup>2</sup>, que relaciona todas as variáveis independentes com a variável dependente, isto é, revela em percentagem quanto as variáveis explicativas conseguem explicar a variável dependente. Através do R<sup>2</sup> podemos observar se a relação entre as variáveis é forte ou fraca, ou seja, quanto mais perto de 1 mais forte será a relação. Segundo Colton e Bower (2002), valores baixos de R<sup>2</sup> podem estar relacionados com o número de dados ser reduzido, problemas de multicolinearidade

elevada ou existirem variáveis omitidas no modelo. No modelo 1, o  $R^2$  apresenta um valor elevado de 0,9594 aproximadamente, estes resultados significam que cerca de 95% das variações ocorridas no crédito aos particulares são explicadas pelas variações médias registadas pelas variáveis explicativas do modelo. Do mesmo modelo, o valor de  $R^2$  ajustado é elevado aproximadamente 0,9469 o que significa que as variáveis independentes utilizadas são importantes na explicação das variações ocorridas na variável dependente.

Posteriormente foi utilizado o teste F de significância global para testar a significância estatística conjunta dos coeficientes estimados. O teste F usa como hipótese nula os coeficientes da regressão no seu conjunto serem iguais a zero, para podermos rejeitar essa hipótese o valor do *P-value* tem de ser inferior a 0,05. Na tabela 7 podemos observar que o valor do *P-value* é inferior a 0,05, logo rejeitou-se a hipótese nula e concluiu-se que as variáveis no seu conjunto têm poder explicativo sobre a variável dependente.

De seguida, testou-se a significância individual dos coeficientes com o intuito de perceber se cada uma das variáveis independentes é relevante na explicação da variável dependente. Na regressão as variáveis estatisticamente significativas são o consumo, a taxa de desemprego e parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres.

#### 4.3.2. Determinantes do Crédito Revolving

Para testar a existência de multicolinearidade no modelo 2 foi novamente usado o teste VIF. Na tabela 8 foi verificado a ausência de multicolinearidade, visto que os valores de VIF são 2,24; 2,31; 4,26 e 5,91 para a variável taxa de desemprego, parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres, taxa de juro e riqueza líquida das famílias, respetivamente. Através do teste Breusch-Pagan foi testada a existência de heteroscedasticidade do modelo. O resultado não rejeitou a hipótese nula de homoscedasticidade, visto que o valor do *P-value* observado na tabela 8 é maior do que 0,05.

**Tabela 8** Resultados do modelo 2 de regressão

Variáveis Independentes	Modelo 2	VIF
Constante	-15.1994 (4.1966) **	
TxDes	-0.4587 (0.2115) *	2.2474
RN	-5.5418 (1.9324) *	2.3199
TxJuro	0.0776 (0.4012)	4.2625
RLF	2.9562 (0.6106) ***	5.9147
Observações	18	
R <sup>2</sup>	0.8391	
R <sup>2</sup> ajustado	0.7897	
Teste F	P-value =0.000	
Breusch-Pagan	P-value=0.7358	

**Fonte:** Elaboração própria

**Nota:** Para cada variável é apresentado o respetivo coeficiente. Nível de significância: \* variável estatisticamente significativa a 5%; \*\* variável estatisticamente significativa a 1%; \*\*\* variável estatisticamente significativa a 0,1%

Como referido anteriormente é relevante analisar o coeficiente de determinação do modelo. O modelo 2 apresenta um R<sup>2</sup> alto de 0.839 aproximadamente, este valor significa que cerca de 84% das variações ocorridas no crédito revolving são explicadas pelas variações médias registadas pelas variáveis explicativas do modelo. De seguida foi usado o teste F de significância global. O *P-value*, observado na tabela, é inferior a 0,05 logo rejeitou-se a hipótese nula e concluiu-se que as variáveis no seu conjunto têm poder explicativo sobre a

variável dependente. Para finalizar, testou-se a significância individual dos coeficientes onde se concluiu que as variáveis estatisticamente significantes são a taxa de desemprego, parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres, e a riqueza líquida das famílias.

#### 4.4. Análise dos Resultados

Através do estudo empírico procura-se responder se a questão se as desigualdades de rendimento aumentam o crédito em Portugal. Para isso, nesta secção serão apresentados os principais resultados obtidos da estimação dos modelos.

Foram estimados ambos os modelos com a variável índice de Gini e foram comparados aos modelos estimados com a variável parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres. Através desses modelos estimados concluiu-se que a variável com maior poder é a parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres, por isso foi o modelo escolhido para ser analisado.

Através da análise da tabela 7 foi possível concluir que no modelo 1, relativo ao crédito a particulares para o consumo, as variáveis que melhor explicam o modelo são: o consumo, a taxa de desemprego e parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres.

No que diz respeito à forma como as variáveis explicativas afetam a variável dependente, o consumo afeta positivamente o crédito a particulares ao consumo a um nível de significância de 0.1%, estimando-se que, em média, o aumento de 1 ponto percentual do consumo aumenta o crédito a particulares ao consumo 2,2492 pontos percentuais. Já a taxa de desemprego afeta negativamente a variável dependente a um nível de significância de 0.1%, estimando-se que, em média, o aumento de 1 ponto percentual da taxa de desemprego diminui o crédito a particulares ao consumo 0.8849 pontos percentuais. Por último, parte do rendimento nacional dos 40% mais pobres também afeta negativamente a variável dependente a um nível de significância de 5%, estimando-se que, em média, o aumento de 1 ponto percentual da parte do rendimento nacional dos 40% mais pobres está associada a uma diminuição do crédito a particulares ao consumo 2,2639 pontos percentuais.

No entanto, ao contrário destas variáveis a taxa de juro não apresenta significância estatística para o modelo 1.

A relação positiva entre o consumo e o crédito a particulares permite concluir que quanto maior é consumo mais créditos são realizados.

No que diz respeito a estimação do modelo 2, relativo ao crédito revolving, que esta apresentado na tabela 8 foi possível concluir que a taxa de desemprego, parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres e a riqueza líquida das famílias são as variáveis que melhor explicam o modelo.

Posto isto, a variável taxa de desemprego e parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres afetam negativamente o consumo revolving a um nível de significância de 5%, estimando-se, que em média, o aumento de 1 ponto percentual destas variáveis diminui o crédito revolving 0,4587 e 5,5418 pontos percentuais, respetivamente. No entanto, a variável riqueza líquida das famílias afeta positivamente a variável dependente a um nível de significância de 0.1%, estimando-se, que em média, o aumento de um ponto percentual da riqueza líquida das famílias aumenta 2,9562 pontos percentuais o crédito revolving.

No modelo 2 referente ao crédito ao revolving a variável taxa de juro também não apresenta significância estatística.

A análise dos resultados permite também concluir que a variável riqueza líquida das famílias influencia positivamente o crédito revolving. Neste sentido, valores mais altos de riqueza líquida das famílias faz com que o crédito revolving aumente.

Em ambos os modelos, verifica-se uma relação negativa entre a taxa de desemprego e o crédito a particulares e o crédito revolving. Ou seja, quanto menor for a taxa de desemprego maior será o crédito a particulares e o crédito revolving.

Nos dois modelos foi verificado que existe uma relação negativa entre parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres e o crédito a particulares e o crédito revolving. Isto é, quanto menor for a parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres maior será o crédito em ambos os modelos, isto significa que quanto maior forem as desigualdades de rendimento maior será o crédito pedido.

Concluiu-se que as desigualdades de rendimento têm impacto sobre o crédito a particulares ao consumo e sobre o crédito revolving. Através da variável parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres percebeu-se que um aumento nas desigualdades de rendimento contribui para um aumento no crédito.

Um aumento nas desigualdades de rendimento contribuiu substancialmente para o aumento do endividamento das famílias, ou seja, com o aumento das desigualdades de rendimento, as famílias têm que recorrer a créditos para conseguirem manter o seu nível de consumo e o seu estatuto social.

## 5. Conclusão

Esta dissertação teve por finalidade o estudo do impacto das desigualdades de rendimento no crédito em Portugal, no período entre 2002 e 2019. Com este estudo pretende-se contribuir com mais evidência empírica para esta área de investigação mais especificamente em Portugal. Para o efeito foram estimados dois modelos de regressão linear, modelo 1 sobre o crédito a particulares ao consumo e o modelo 2 é o crédito revolving.

Para estimar os modelos de regressão linear múltipla foi utilizado o Método dos Mínimos Quadrados. Através da análise dos resultados obtidos pela estimação do modelo 1, referente ao crédito a particulares para o consumo, conclui-se que o consumo, a taxa de desemprego e parte do rendimento nacional dos 40% mais pobres são as variáveis que melhor explicam as variações ocorridas.

Relativamente a estimação do modelo 2, referente ao crédito revolving, é possível concluir que as variáveis que melhor explicam as variações ocorridas são a taxa de desemprego, parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres e a riqueza líquida das famílias.

Em ambos os modelos, a taxa de juro tem um comportamento contrário ao destas variáveis, visto que não apresenta significância estatística.

Concluindo, acredita-se que o objetivo principal deste estudo foi cumprido, visto que com este estudo conseguimos perceber o impacto das desigualdades de rendimento no crédito. Este estudo sugere que o crédito a particulares ao consumo aumenta com o consumo, mas diminui com a taxa de desemprego e com parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres. Já o crédito revolving aumenta com a riqueza líquida das famílias, mas diminui com a taxa de desemprego e parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres. Desta forma, através da variável parte do rendimento nacional dos 40% dos mais pobres concluiu-se que as desigualdades de rendimento tem impacto no crédito, ou seja, um aumento das desigualdades de rendimento contribui para um aumento no crédito.

Como sugestão para investigações futuras sugere-se a inclusão de outras variáveis explicativas nos modelos que possam ter efeitos significativos e alargar o período de tempo

em análise. Também seria importante colocar uma discussão mais detalhada sobre a exogeneidade das variáveis bem como a realização do teste Durbin-Watson para clarificar a existência de autocorrelação residual.

## 6. Referências bibliográficas

- Abdullah, A. J., Doucouliagos, H., & Manning, E. (2011). "Education and income inequality: A meta-regression analysis". *Unpublished manuscript, Deakin University*.
- Ackerman, F. (1997). "Consumed in theory: alternative perspectives on the economics of consumption". *Journal of Economic Issues*, 31(3), 651-664.
- Aiginger, K. (2009). "The current economic crisis: causes, cures and consequences (No. 341)". WIFO working papers.
- Alimi, R. S. (2013). "Keynes' Absolute Income Hypothesis and Kuznets Paradox".
- Alvarez-Cuadrado, F., & Van Long, N. (2011). "The relative income hypothesis". *Journal of Economic Dynamics and Control*, 35(9), 1489-1501.
- Amaral, L. (2010). "Portugal, a grande recessão e a Europa". *Relações Internacionais (R: I)*, (27), 83-91.
- Amaral, L. M. (2009). "E depois da crise?: cenário para o futuro das economias portuguesa e mundial". Bnomics.
- Amaral, M., & Lemos, K. M. "DIVULGAÇÃO SOBRE RISCOS FINANCEIROS NO SETOR BANCÁRIO PORTUGUÊS: SUA EVOLUÇÃO NO PERÍODO DE 2006 A 2012".
- Banco de Portugal: "Particulares-Ativos líquidos/Poupança financeira-Pos-M€ (CF Cons)" (<https://bpstat.bportugal.pt/serie/12454517> acedido a 18 de Maio).
- Banco de Portugal: "Taxas de juro de empréstimos e depósitos (novas operações) – particulares" (<https://bpstat.bportugal.pt/conteudos/quadros/557> acedido a 18 de maio).
- Barba, A., & Pivetti, M. (2009). "Rising household debt: Its causes and macroeconomic implications—a long-period analysis". *Cambridge journal of economics*, 33(1), 113-137.
- Botta, A., Caverzasi, E., Russo, A., Gallegati, M., & Stiglitz, J. E. (2019). "Inequality and finance in a rent economy". *Journal of Economic Behavior & Organization*.
- Brown, C. (2008). "Inequality, consumer credit and the saving puzzle". Edward Elgar Publishing.
- Bunting, D. (2001). "Keynes' law and its critics". *Journal of Post Keynesian Economics*, 24(1), 149-163.
- Caldas, J. C. (2013). "O Impacto das Medidas Anti-crise e a Situação Social e de Emprego: Portugal". Comité Económico e Social Europeu

- Campbell, J. Y. 1987. "Does Saving Anticipate Declining Labor Income?: An Alternative Test of the Permanent Income Hypothesis." *Econometrica* 55:1249–73.
- Cantante, F. M. P. (2018). "Desigualdades de rendimento a partir do topo em Portugal: mercado de trabalho, redistribuição e fiscalidade".
- Cardaci, A. (2018). Inequality, household debt and financial instability: An agent-based perspective. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 149, 434-458.
- Cardaci, A., & Saraceno, F. (2016). *Inequality, financialisation and credit booms-a model of two crises* (No. 2016/2). LUISS School of European Political Economy.
- Cerqueira, R. I. P. B. (2017). "Fatores preditores de complicações após transplantes renais: Análise Estatística Multivariada".
- Christen, M., & Morgan, R. M. (2005). "Keeping up with the Joneses: Analyzing the effect of income inequality on consumer borrowing". *Quantitative Marketing and Economics*, 3(2), 145-173.
- Coibion, O., Gorodnichenko, Y., Kudlyak, M., & Mondragon, J. (2014). "Does greater inequality lead to more household borrowing? New evidence from household data". National Bureau of Economic Research.
- Colander, D., Holt, R., & Rosser Jr, B. (2004). "The changing face of mainstream economics". *Review of Political Economy*, 16(4), 485-499.
- Colton, J. A., & Bower, K. M. (2002). "Some misconceptions about R2". *International Society of Six Sigma Professionals, EXTRAOrdinary Sense*, 3(2), 20-22.
- Costa, S. (2014). "Impacto da crise na performance económico-financeira das empresas".
- Cynamon, B. Z., & Fazzari, S. M. (2016). "Inequality, the Great Recession and slow recovery". *Cambridge Journal of Economics*, 40(2), 373-399.
- Daoud, J. I. (2017). "Multicollinearity and regression analysis". In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 949, No. 1, p. 012009). IOP Publishing.
- Dauderstädt, M. e Keltek, C. (2012), "Eurocrisis: inequality is rising again in Europe".
- De Beer, P. (2012), "Earnings and income inequality in the EU during the crisis". *International Labour Review*, 151(4), 313-331.
- Duesenberry, J. S. (1949). "Income, saving, and the theory of consumer behavior".
- Dutt, A. K. (2012): 'Growth, distribution and crisis', in Herr, H., Niechoj, T., Thomasberger, C., Truger, A., van Treeck, T. (eds): *From Crisis to Growth? The Challenges of Imbalances and*

*Debt*, Metropolis, Marburg.

- Fitoussi, J. P., & Saraceno, F. (2010). "Europe: How deep is a crisis? Policy responses and structural factors behind diverging performances". *Journal of Globalization and development*, 1(1).
- Fitoussi, J. P., & Saraceno, F. (2011). "Inequality, the crisis and after". *Rivista di politica economica*, (1), 9-27.
- Foster, J. B., & Magdoff, F. (2009). *The great financial crisis: Causes and consequences*. NYU Press.
- Frank, R. H. (1985). "The demand for unobservable and other nonpositional goods". *The American Economic Review*, 75(1), 101-116.
- Gonçalves, A. I. M. (2016). "Crise económico-financeira, a banca e o ambiente" (Doctoral dissertation).
- Greenwood, D. T., & Holt, R. P. (2010). "Growth, inequality and negative trickle down". *Journal of Economic Issues*, 44(2), 403-410.
- Greenwood, D. T., & Holt, R. P. (2012). "Negative trickle-down and the financial crisis of 2008". *Journal of Economic Issues*, 46(2), 363-370.
- Hamilton, D. B. (1987). "Institutional economics and consumption". *Journal of Economic Issues*, 21(4), 1531-1554.
- Hoffmann, R. e Ney, M.G. (2004), "Desigualdade, escolaridade e rendimentos na agricultura, indústria e serviços de 1992 a 2002". *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 13, n. 2 (23), pp. 51-79.
- Hwang, S. H., & Lee, J. (2017). "Conspicuous consumption and income inequality". *Oxford Economic Papers*, 69(4), 870-896.
- Kapeller, J., & Schütz, B. (2015). "Conspicuous consumption, inequality and debt: the nature of consumption-driven profit-led regimes". *Metroeconomica*, 66(1), 51-70.
- Keynes, J. M. 1936. *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. London: Macmillan.
- Kim, Y. K. (2020). "Household debt accumulation and the Great Recession of the United States: a comparative perspective". *Review of Radical Political Economics*, 52(1), 26-49.
- Kirschenmann, K., Malinen, T., & Nyberg, H. (2016). "The risk of financial crises: Is there a role for income inequality?". *Journal of International Money and Finance*, 68, 161-180.
- Kumhof, M. e Rancière, R. (2010), "Inequality, leverage and crises". IMF working paper 10/268.

- Kumhof, M., Rancière, R., & Winant, P. (2015). Inequality, leverage, and crises. *American Economic Review*, 105(3), 1217-45.
- Kuznets, S. (1946). "National product since 1869". National Bureau of Economic Research, New York.
- Linssen, R., Van Kempen, L., & Kraaykamp, G. (2011). "Subjective well-being in rural India: The curse of conspicuous consumption". *Social indicators research*, 101(1), 57-72.
- Macklem, T. (1994). "Wealth, disposable income and consumption: some evidence for Canada" (Vol. 71). Bank of Canada.
- Marglin, S. A. (1984). "Growth, distribution, and prices (No. 155)". *Harvard University Press*.
- Mateus, A. M.(2009). "A Grande Crise Financeira do Início do Século XXI". Bnomics.
- Matias, F. J. F. (2012). "Impacto da gestão do risco nas instituições financeiras: o caso da banca portuguesa" (Dissertação de mestrado, Escola Superior de Ciências Empresariais).
- Michener, R. (1984). "Permanent income in general equilibrium". *Journal of Monetary Economics*, 13(3), 297-305.
- Milanovic, B. (2016). *Global inequality*. Harvard University Press.
- Moller, H. D., & Vital, T. (2013). Os impactos da crise financeira global 2008/09 e da crise na área de euro desde 2010 sobre a balança comercial brasileira. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace*, 4(1).
- Oreiro, J. L. (2011). "Origem, causas e impacto da crise". *Valor econômico*, 13(09).
- Palley, T. I. (2008). "The relative income theory of consumption: A synthetic Keynes-Duesenberry-Friedman model".
- Palma, J. G. (2009). "The revenge of the market on the rentiers. Why neo-liberal reports of the end of history turned out to be premature". *Cambridge Journal of Economics*, 33(4), 829-869.
- Pordata: "Consumo das famílias no território económico: total, duradouro e não duradouro (base=2016)" ([https://www.pordata.pt/Portugal/Consumo+das+fam%C3%ADlias+no+territ%C3%B3rio+econ%C3%B3mico+total++duradouro+e+n%C3%A3o+duradouro+\(base+2016\)-2825](https://www.pordata.pt/Portugal/Consumo+das+fam%C3%ADlias+no+territ%C3%B3rio+econ%C3%B3mico+total++duradouro+e+n%C3%A3o+duradouro+(base+2016)-2825) acessado a 1 julho).
- Pordata: "Rendimento disponível bruto das famílias (base=2016)" ([https://www.pordata.pt/Portugal/Rendimento+dispon%C3%ADvel+bruto+das+fam%C3%ADlias+\(base+2016\)-2407](https://www.pordata.pt/Portugal/Rendimento+dispon%C3%ADvel+bruto+das+fam%C3%ADlias+(base+2016)-2407) acessado a 1 julho).

- Rajan, R.G. (2010), "Fault Lines: How hidden fractures still threaten the world economy". Princeton: Princeton University Press.
- Rodrigues, C. F., Figueiras, R. & Junqueira, V. (2016). "Desigualdade do Rendimento e Pobreza em Portugal: As consequências sociais do programa de ajustamento". Fundação Francisco Manuel dos Santos.
- Rodrigues, C. F., Figueiras, R., & Junqueira, V. (2012). "Desigualdade económica em Portugal". *Lisboa: Fundação Francisco Manuel dos Santos*.
- Rodrigues, C. F., & Andrade, I. (2014). "Portugal: there and back again, an inequality's tale". *Changing Inequalities and Societal Impacts in Rich Countries: Thirty Countries' Experiences*, 514-540.
- Roubini, N., & Mihm, S. (2010). "Crisis economics: A crash course in the future of finance". Penguin.
- Roy, S. e Kemme, D. (2012), "Causes of banking crises: deregulation, credit booms and asset bubbles, then and now". *International Review of Economics and Finance*, 24, pp. 270–294.
- Shachmurove, Y. (2011). A historical overview of financial crises in the United States. *Global Finance Journal*, 22(3), 217-231.
- Soros, G. (2008). "The new paradigm for financial markets: The credit crisis of 2008 and what it means". PublicAffairs.
- Sousa, F. J. S. D. (2015). "O crescimento económico em Portugal na actual crise financeira" (Dissertação de Mestrado).
- Setterfield, M., (2013). "Wages, demand and us macroeconomic travails: Diagnosis and prognosis, in: Cynamon, Barry, S.F., Setterfield, M. (Eds.), *After the Great Recession: The Struggle for Economic Recovery and Growth*". Cambridge University Press, New York, New York, pp. 158–184.
- Stockhammer, E. (2012a), "Financialization, income distribution and the crisis". *Investigación Económica* forthcoming.
- Stockhammer, E. (2012b), "Rising inequality as a root cause of the present crisis". Working paper series, 282.
- Sylwester, K. (2002), "Can education expenditures reduce income inequality?". *Economics of Education Review*, 21, pp.43-52.
- Vale, S., & Camões, F. (2015, January). "I feel wealthy: A major determinant of Portuguese households' indebtedness". In *9th Annual Meeting of the Portuguese Economic Journal, ISCTE-IUL*.

Van Treeck, T. (2014). Did inequality cause the US financial crisis?. *Journal of Economic Surveys*, 28(3), 421-448.

Veblen, T. (1899). "The Theory of the Leisure Class". *an Economic Study of Institutions*. New York: McMillan.

Vieira, C. (2013). "Impacto da Crise no Financiamento das Empresas Portuguesas" (Dissertação de Mestrado). Faculdade de Economia do Porto.

Wisman, J. D. (2013). "Wage stagnation, rising inequality and the financial crisis of 2008". *Cambridge Journal of Economics*, 37(4), 921-945.

Wooldridge, J. (2013). "Econometric analysis of cross section and panel data". Cambridge: The MIT Press.