

Analfabetismo financeiro e histórico de crédito do cliente

Danilo Braun Santos¹
Humberto Gallucci Netto¹

¹Universidade Federal de São Paulo, Departamento de Ciências Atuariais, Osasco, Brasil

Resumo

Objetivo – Estudamos como o analfabetismo financeiro afeta a probabilidade de uma marca depreciativa no histórico de crédito do cliente.

Metodologia – Utilizamos a Pesquisa Nacional sobre inclusão financeira no Brasil, com informações sobre uso e gastos financeiros do chefe de família. Para estimar o impacto do analfabetismo financeiro na probabilidade de uma marca depreciativa, utilizamos o modelo logístico para calcular o *odds ratio* (razão de possibilidades).

Resultados – Nosso principal resultado é que os analfabetos financeiros têm entre 57% e 143% mais chances de ter uma marca depreciativa. Constatamos que idade, renda, despesas e aposentadoria impactam positivamente na probabilidade de uma marca depreciativa, enquanto o casamento tem impacto negativo. O gênero não tem impacto na probabilidade de marca depreciativa.

Contribuição – O estudo utiliza um novo elemento representativo para o analfabetismo financeiro e o correlaciona à decisão de investimento e dívida de uma família com um conjunto exclusivo de dados.

Palavras-chave – Marca depreciativa, analfabetismo financeiro, alfabetização financeira, título de capitalização, investimento.

Recebimento:

31/07/2018

Aprovação:

07/03/2019

Editor responsável:

Prof. Dr. Joelson Oliveira
Sampaio

Avaliado pelo sistema:

Double Blind Review



**Revista Brasileira de Gestão
de Negócios**

DOI:10.7819/rbgn.v22i0.4058

I Introdução

O Banco Central do Brasil e a Serasa Experian registram taxas cada vez maiores quanto ao número total de inadimplências ou pagamentos em atraso nos últimos anos no Brasil. Estimam 61,8 milhões de brasileiros com inadimplência ou marca depreciativa no histórico de crédito do cliente em junho de 2018 (Serasa Experian, 2018). O aumento da inadimplência gera preocupações tanto para a saúde financeira quanto econômica do país.

O problema da inadimplência relacionada ao crédito é implícito e intensificado pelo analfabetismo financeiro (Anderloni & Vandone, 2010; Gerardi, Goette & Meier, 2010). No Brasil, a maioria dos estudos concentra-se na eficiência dos modelos para predição de risco de inadimplência. Questões relacionadas a causas padrão e padrões de comportamento do consumidor são pouco estudadas pelos acadêmicos e pelo setor público. Abordamos a relação entre analfabetismo financeiro e inadimplência, usando a escolha de investimento individual e o histórico de crédito ao consumidor.

Independentemente do grau de desenvolvimento do mercado financeiro de cada país, a educação financeira é precária em todo o mundo. A inadimplência individual pode levar à exclusão financeira do indivíduo (Lusardi & Mitchell, 2011). O Brasil possui duas listas de inadimplência: SPC e Serasa. A marca depreciativa aumenta o risco de os devedores terem seu pedido de crédito negado e serem privados de instrumentos e serviços financeiros básicos, como abrir uma conta corrente, e leva à exclusão social (Anderloni & Vandone, 2010).

O Governo Brasileiro criou a Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF), por meio do Decreto Federal n.º 7.397/2010, para difundir a educação financeira com um programa gratuito e permanente, capaz de ajudar os indivíduos a tomar decisões financeiras mais autônomas e conscientes. A estratégia foi gerada por meio da articulação de oito agências governamentais e quatro organizações da sociedade. Juntos, fazem parte do Comitê Nacional de Educação Financeira (CONEF).

Essa iniciativa apresenta a falta de um programa estruturado de educação financeira antes de 2010 e a importância da alfabetização financeira para aliviar o crescente problema de inadimplência de crédito.

Mensurar a alfabetização financeira é uma questão complexa. Lusardi e Mitchell (2011) entendem que, embora seja importante avaliar o grau de alfabetização financeira dos indivíduos, na prática, é difícil explorar como eles processam as informações financeiras e as aplicam nas decisões diárias. Lusardi e Mitchell (2013, 2014) definem alfabetização financeira como a capacidade de entender informações econômicas e tomar decisões sobre dívida, investimento e planejamento financeiro. Moore (2003) argumenta que o nível de alfabetização financeira do indivíduo não pode ser mensurado diretamente. Por esse motivo, ele aconselha o uso de elementos representativos para identificar se o indivíduo possui alfabetização financeira satisfatória. Portanto, este artigo seguirá Santos et al. (2018) e usa títulos de capitalização como representação para a alfabetização financeira.

Os títulos de capitalização são frequentemente vistos como uma alternativa com o mesmo resultado de uma conta poupança e, na maioria das vezes, são vendidos com esse argumento. No entanto, apenas parte da aplicação é, de fato, capitalizada (a chamada cota de capitalização), enquanto na poupança todo o valor investido é capitalizado. A principal função da taxa de juros em um título de capitalização é definir a porcentagem do capital a que o consumidor terá direito em caso de resgate antecipado. Se o título for resgatado no vencimento, o investidor receberá a capitalização mais a taxa de juros e sempre carregará 100% do valor pago pelo título. Um indivíduo alfabetizado financeiramente escolherá investir em uma poupança em vez de títulos de capitalização, pois aquela tem um rendimento superior e um risco semelhante. Argumentamos que apenas analfabetos financeiros investirão em títulos de capitalização.

Nossa principal hipótese é que os analfabetos financeiros têm mais chances de serem adicionados a uma lista de inadimplentes e têm uma marca depreciativa. Utilizamos o

investimento em títulos de capitalização como um elemento representativo do analfabetismo financeiro para determinar a probabilidade de uma marca depreciativa no histórico de crédito do cliente. Nosso principal resultado é que analfabetos financeiros têm entre 57% e 143% mais chances de ter uma marca depreciativa em seu histórico de crédito, dependendo da escolha dos controles. Apesar de proibida, a venda casada de títulos de capitalização e outros produtos bancários é comum no Brasil. Utilizamos o *dummy* empréstimo bancário para diminuir uma possível forma de endogeneidade entre títulos de capitalização e marcas depreciativas por meio de vendas casadas.

Temos outros *insights* significativos para explicar a probabilidade de uma marca depreciativa no histórico de crédito do cliente: indivíduos mais velhos têm 16% mais chances de ter uma marca depreciativa, mas é marginalmente decrescente em 1%; indivíduos casados têm 40% menos chance; indivíduos com renda mais alta têm 15% mais chances de ter uma marca depreciativa; indivíduos com emprego formal têm uma probabilidade ligeiramente mais alta de ter uma marca depreciativa que os com emprego informal; e aposentados têm pelo menos 178% mais chances de ter uma marca depreciativa.

O presente artigo está organizado da seguinte forma: a seção 2 descreve brevemente a relação entre inadimplência de crédito, alfabetização financeira e o funcionamento dos títulos de capitalização. A seção 3 explica nossa metodologia, dados e variáveis. A seção 4 apresenta nossos resultados. A seção 5 apresenta a conclusão.

2 Inadimplência, alfabetização financeira e títulos de capitalização

2.1 Inadimplência no Brasil

O Indicador de Inadimplência do Consumidor da Serasa Experian reflete o comportamento de inadimplência no Brasil e registrou um aumento de 1,98% nos inadimplentes em junho de 2018 em relação ao ano anterior.

O indicador constatou que 38% de todas as inadimplências se devem ao não pagamento de empréstimos e leasing bancários, 31% para serviços públicos, 11% para serviços, 13% para varejo e 7% por outros motivos. O Brasil tem 40% da população com inadimplência e, em média, cada inadimplente tem quatro dívidas (Serasa Experian, 2018).

A Pesquisa sobre Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC) é realizada mensalmente com 18 mil consumidores pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC). Em maio de 2018, 59% das famílias possuíam dívidas com cartão de crédito, cheque especial, varejo, empréstimos pessoais e seguros. A porcentagem de famílias com dívidas pendentes é de 24% do total. Na pesquisa, 10% de todas as famílias relataram que não podem pagar a dívida e permanecerão inadimplentes (CNC, 2018).

2.2 Alfabetização financeira

O analfabetismo financeiro reforça o comportamento negativo do crédito, como acúmulo excessivo de dívida e empréstimos de alto custo (Lusardi & Tufano, 2009), má escolha de hipoteca (Moore, 2003), perda da casa por falta de pagamento (Gerardi et al., 2010), más escolhas de investimento (Bellofatto, D'Hondt & Winne, 2018) e comportamento não ideal do tomador (Bajo & Barbi, 2018). Anderloni e Vandone (2010) entendem que a educação financeira desempenha um papel fundamental como medida preventiva para o controle da inadimplência, pois aumenta a compreensão das pessoas sobre suas decisões financeiras, tornando-as mais aptas a fazer escolhas financeiras. Gerardi et al. (2010) encontram uma correlação forte e significativa entre a falta de conhecimento em matemática e inadimplência nos EUA, sugerindo que o analfabetismo financeiro desempenhou um papel importante na crise do subprime. Além disso, Garmaise (2015) mostra que a inadimplência é mais provável para os mutuários que dão declarações incorretas ao tomar empréstimos, por exemplo, relatam mais ativos do que realmente têm, evidenciando falta de controle sobre finanças pessoais.

Gathergood (2012) destaca uma relação positiva entre o alto nível de endividamento e as questões comportamentais do consumidor, como falta de autocontrole e desorganização financeira. Indivíduos sem autocontrole e organização financeira usam instrumentos de crédito rápidos e fáceis, como cartões de crédito e cartões de crédito de varejo, sem perceber os altos custos, o que os leva a comprar impulsivamente, sem se preocupar com prestações futuras. Além disso, Achtziger, Hubert, Kenning, Raab e Reisch (2015) descobriram que as mulheres são mais propensas a comprar compulsivamente do que os homens. É possível desenvolver traumas financeiros para o consumidor, reduzindo sua autoestima e otimismo diante de questões financeiras (Mewse, Lea & Wrapson, 2010) e isso pode diminuir o bem-estar (Brown, Taylor & Price, 2005).

Mensurar a alfabetização financeira é uma questão complexa. Lusardi e Mitchell (2011) entendem que, embora seja importante avaliar o grau de alfabetização financeira dos indivíduos, na prática, é difícil explorar como eles processam as informações financeiras e as aplicam nas decisões diárias. Moore (2003) argumenta que o nível de alfabetização financeira de cada indivíduo não pode ser mensurado diretamente. Por esse motivo, ele aconselha o uso de elementos representativos para identificar se o indivíduo possui alfabetização financeira satisfatória. Dessa forma, este artigo utilizará os títulos de capitalização como representação para a alfabetização financeira.

2.3 Títulos de capitalização

Os títulos de capitalização são títulos nominativos, que podem ser comprados em parcelas com pagamento único. Nesse produto, os pagamentos efetuados pelo detentor são utilizados para formar um capital (cota de capitalização), que será reembolsado no vencimento acrescido da taxa de juros. O restante dos valores pagos é utilizado para pagamento de sorteios e despesas administrativas (Superintendência de Seguros Privado [SUSEP], <http://www.susep.gov.br/2015>, acesso em: 30 de setembro de 2019). Atualmente, 17 milhões de pessoas possuem títulos de

capitalização. Esse mercado abrange um amplo universo de consumidores, independentemente de classe social, renda ou escolaridade (FenaCap, 2016).

Os títulos de capitalização são vistos e utilizados pelos bancos como uma ferramenta estratégica para manter o relacionamento com seus clientes (Angst & Abreu, 2007). É uma forma de economizar dinheiro e ainda participar de sorteios e ganhar prêmios. A Federação Nacional de Capitalização do Brasil (FenaCap) refere-se aos títulos de capitalização como uma alternativa eficaz para aqueles que não possuem disciplina financeira e precisam desenvolver o hábito de economizar dinheiro (FenaCap, 2016).

Os títulos de capitalização não podem ser considerados um investimento, pois não oferecem rentabilidade sobre o valor investido, apesar de serem descritos como uma forma de economizar dinheiro (FenaCap, 2016). No entanto, é comumente comparado à conta poupança, que é a forma mais popular de investimento no Brasil. É também um produto financeiro que requer baixos valores de contribuição, o que facilita para pessoas com baixa disponibilidade de caixa (Portocarrero, 2008). A diferença entre esses dois produtos financeiros, entretanto, é que a conta poupança tem taxa de juros e o índice de correção monetária sobre o total investido enquanto nos títulos de capitalização apenas parte da aplicação é efetivamente capitalizada, a chamada cota de capitalização. A principal função da taxa de juros aplicada é definir a porcentagem do capital a que o contratado terá direito em caso de resgate antecipado. Quando o título é resgatado no vencimento, ele sempre devolve o valor pago pelo título. Assim, o investidor nunca terá um retorno positivo.

De acordo com a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2013), indivíduos com níveis mais baixos de alfabetização financeira estão menos conscientes de alternativas e mais suscetíveis a comprar produtos de custo relativamente alto que não atendem às suas reais necessidades e têm maior probabilidade de estarem sujeito a uma venda negligente em que o contrato é mal apresentado (como o contrato de capitalização).

Assim, entende-se que o consumo de títulos de capitalização identifica indivíduos com níveis de alfabetização financeira mais baixa no Brasil.

É necessário buscar uma prática comum do mercado financeiro brasileiro, a venda casada, capaz de enfraquecer em algum nível esse elemento representativo. A venda casada pode ser definida como uma prática “que remove do consumidor a liberdade e a oportunidade de adquirir o bem que ele deseja sem ser obrigado a adquirir outro bem ou serviço” (Cravo, 2013). A venda casada representa uma violação da livre concorrência e é considerada uma prática abusiva pelo Código Brasileiro de Defesa do Consumidor.

3 Dados e metodologia

Nossos dados foram obtidos por meio da “Pesquisa nacional sobre uso de correspondentes

e inclusão financeira no Brasil” da Bankable Frontier Associates e da Fundação Bill e Melina Gates, realizada em 2012. As informações foram coletadas por meio de um questionário impresso com participação voluntária. A pesquisa buscou selecionar uma amostra nacional representativa de domicílios brasileiros. As informações sobre uso financeiro e gastos fornecidos pelo chefe da família são mais completas e mais precisas do que uma entrevista com um indivíduo selecionado aleatoriamente (Cull & Scott, 2010). Portanto, o membro mais velho da família respondeu a um conjunto de perguntas iniciais para garantir um entrevistado financeiramente consciente. Nossa amostra conta com 2.885 entrevistados. Para mais informações sobre esse conjunto de dados, consulte Sanford (2013).

Tabela 1

Esta tabela apresenta a descrição das variáveis

Variável	Descrição
Marca depreciativa	Variável binária que indica se o indivíduo teve uma marca depreciativa no SPC ou Serasa nos últimos 12 meses.
Título de capitalização	Variável binária que indica se o indivíduo comprou um título de capitalização nos últimos 12 meses.
Empréstimo bancário	Variável binária que indica se o indivíduo teve um empréstimo bancário nos últimos 12 meses.
Idade	Número de anos de vida.
Masculino	Variável binária que indica se o indivíduo é homem.
Escolaridade	Número de anos de estudo.
Casado	Variável binária que indica se o indivíduo é casado.
Renda	Renda mensal (em reais)
Despesas	Despesas mensais (em reais)
Emprego formal	Variável binária que indica se o indivíduo tem emprego formal.
Emprego informal	Bi Variável binária que indica se o indivíduo tem emprego informal.
Aposentado	Variável binária que indica se o indivíduo é aposentado ou pensionista.
População	Número de habitantes do município.
Área	Área do município (em km ²)

Mensuramos a inadimplência do indivíduo se ele teve uma marca depreciativa na lista do SPC ou Serasa nos últimos 12 meses. A marca depreciativa aumenta o risco de os indivíduos terem seu pedido de crédito negado pelos bancos e não terem acesso a instrumentos e serviços financeiros básicos, como a abertura de uma conta

corrente, necessária para o depósito de salários e benefícios sociais ao cidadão, o que o pode levar à exclusão social (Anderloni & Vandone, 2010).

O analfabetismo financeiro é mensurado pela aquisição de títulos de capitalização. Santos et al. (2018) argumentam que investir em um título de capitalização não é racional. Eles usam um

exemplo real de um título de capitalização de 36 meses com rendimento de 3,36% a.a. enquanto se pode investir em uma conta poupança e obter cerca de 20%, após impostos, no mesmo período. Os títulos de capitalização geralmente oferecem loterias todos os meses, o prêmio pode ser em dinheiro ou um eletrodoméstico.

Os indivíduos escolhem loterias para maximizar o valor esperado, de acordo com a teoria da utilidade esperada (Neumann & Morgenstern, 1947). Lopes e Oden (1999) usam a teoria SP/A para argumentar que as escolhas de risco são apresentadas em dois momentos, uma avaliação de risco-retorno e uma comparação de probabilidades para realizar um nível de aspiração.

De acordo com essa abordagem, um indivíduo pode preferir renunciar a um ganho de 20% em uma conta poupança e comprar esse título de capitalização se sua avaliação de probabilidades lhe permitir assumir de alguma forma que a chance de ganhar um prêmio está acima de um determinado nível. Em outras palavras, com base no desejo pessoal e na avaliação da possibilidade de ganhar, o indivíduo pode se comportar como um “amante do risco”. O papel do desejo na escolha das loterias é avaliado por experimentos em que os entrevistados conhecem as distribuições de probabilidade dessas loterias (Lopes, 2016; Lopes & Oden, 1999).

Tabela 2

Dados estatísticos descritivos

	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo	Observações
Marca depreciativa	0,26	0,44	0	1	2885
Título de capitalização	0,05	0,23	0	1	2885
Empréstimo bancário	0,18	0,39	0	1	2885
Idade	46,98	15,53	16	94	2880
Masculino	0,51	0,50	0	1	2885
Escolaridade	6,56	4,23	0	16	2874
Casado	0,49	0,50	0	1	2885
Renda	1,166	2,058	0	36.000	2624
Despesas	363	1,139	0	38.123	2720
Emprego formal	0,26	0,44	0	1	2885
Emprego informal	0,34	0,47	0	1	2885
Aposentado	0,24	0,43	0	1	2885
População	343.145	1.299.324	1.212	8.916.867	2885
Área	2.644	6.129	17	62.846	2885

Nota: Esta tabela apresenta dados estatísticos resumidos. *Marca depreciativa* é uma variável binária que indica se o indivíduo teve uma marca depreciativa no SPC ou na Serasa nos últimos 12 meses; *Título de capitalização* é uma variável binária que indica se o indivíduo comprou um título de capitalização nos últimos 12 meses; *Empréstimo bancário* é uma variável binária que indica se o indivíduo teve um empréstimo bancário nos últimos 12 meses; *Idade* é o número de anos de vida; *Masculino* é uma variável binária que indica se o indivíduo é homem; *Escolaridade* é o número anos de estudo; *Casado* é uma variável binária que indica se o indivíduo é casado; *Renda* é a renda mensal (em reais); *Despesas* indicam a despesa mensal (em reais); *Emprego formal* é a variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego formal; *Emprego informal* é uma variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego informal; *Aposentado* é uma variável binária que indica se o indivíduo é aposentado ou pensionista; *População* é o número de habitantes do município; **Área é a área do município (em km²)**. A amostra é de 2.885 famílias.

A Tabela 2 apresenta dados estatísticos descritivos para nossas variáveis. O questionário teve 2.885 participantes, dos quais 26%

relataram uma marca depreciativa nos últimos 12 meses, enquanto 5% compraram um título de capitalização no mesmo período.

Tabela 3
Matriz de correlação

	Título de capitalização	Empréstimo bancário	Idade	Masculino	Escolaridade	Casado	Renda	Despesas	Emprego formal	Emprego informal	Aposentado	População
Empréstimo bancário	0,07*** (0,00)											
Idade	-0,01 (0,68)	0,08*** (0,00)										
Masculino	0,01 (0,35)	0,02 (0,25)	0,09*** (0,00)									
Escolaridade	0,12*** (0,00)	0,05*** (0,00)	-0,42*** (0,00)	-0,12*** (0,00)								
Casado	0,02*** (0,00)	0,05*** (0,00)	0,13*** (0,00)	0,17*** (0,00)	-0,01 (0,75)							
Renda	0,02 (0,24)	0,12*** (0,00)	0,00 (0,63)	0,14*** (0,00)	0,09*** (0,00)	0,03*** (0,06)						
Despesas	0,15*** (0,00)	0,15*** (0,00)	-0,07*** (0,00)	-0,05*** (0,00)	0,42*** (0,00)	0,09*** (0,00)	0,22*** (0,00)					
Emprego formal	0,08*** (0,00)	0,06*** (0,00)	-0,26*** (0,00)	0,07*** (0,00)	0,36*** (0,00)	0,18 (0,31)	0,15*** (0,00)	0,27*** (0,00)				
Emprego informal	-0,03** (0,04)	-0,09*** (0,00)	-0,22*** (0,00)	0,15*** (0,00)	-0,05*** (0,00)	-0,02 (0,24)	-0,05*** (0,00)	-0,13*** (0,00)	-0,42*** (0,00)			
Aposentado	0,01 (0,54)	0,13*** (0,00)	0,67*** (0,00)	0,00 (0,79)	-0,29*** (0,00)	0,01 (0,36)	0,06*** (0,00)	-0,05*** (0,00)	-0,31*** (0,00)	0,40*** (0,00)		
População	0,11*** (0,00)	-0,08*** (0,00)	-0,10*** (0,00)	-0,10*** (0,00)	0,27*** (0,00)	-0,05*** (0,00)	-0,02*** (0,22)	0,29*** (0,00)	0,16*** (0,00)	-0,03* (0,08)	-0,11*** (0,00)	
Área	-0,01 (0,67)	-0,06*** (0,00)	-0,10*** (0,00)	0,01 (0,53)	-0,03** (0,04)	-0,11*** (0,00)	-0,04*** (0,03)	-0,18*** (0,00)	-0,01*** (0,50)	0,06*** (0,00)	-0,08*** (0,00)	0,20*** (0,00)

Nora: Esta tabela apresenta a matriz de correlação. *Marca depreciativa* é uma variável binária que indica se o indivíduo teve uma marca depreciativa no SPC, ou na Serasa nos últimos 12 meses; *Título de capitalização* é uma variável binária que indica se o indivíduo comprou um título de capitalização nos últimos 12 meses; *Empréstimo bancário* é uma variável binária que indica se o indivíduo teve um empréstimo bancário nos últimos 12 meses; Idade é o número de anos de vida; *Masculino* é uma variável binária que indica se o indivíduo é homem; *Escolaridade* é o número de anos de estudo; *Casado* é uma variável binária que indica se o indivíduo é casado; *Renda* é a renda mensal (em reais); *Despesas* indicam a despesa mensal (em reais); *Emprego formal* é a variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego formal; *Emprego informal* é uma variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego informal; *Aposentado* é uma variável binária que indica se o indivíduo é aposentado ou pensionista; *População* é o número de habitantes do município; *Área* é a área do município (em km²). A amostra é de 2.885 famílias. Níveis significativos encontram-se entre parênteses. *, **, *** indicam significância estatística no nível 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Em nossa amostra, a idade média dos entrevistados é de 47 anos, 51% são do sexo masculino e 49% são casados. Além disso, 60% dos indivíduos estão empregados (34% do total tem emprego informal) e 24% são aposentados. O salário médio mensal declarado foi de R\$ 1.166,00 (o salário mínimo em 2012 foi de R\$ 622,00) e a média de anos de escolaridade é inferior a sete anos.

A Tabela 3 apresenta a matriz de correlação das variáveis explicativas. Os títulos de capitalização estão correlacionados com empréstimos bancários, escolaridade, casamento, maior gasto familiar e emprego formal. Os aposentados têm mais empréstimos bancários, mais renda e têm mais empregos informais. Outra correlação interessante é a relação positiva entre renda e emprego formal.

Tabela 4
Diferença média para indivíduos com marca depreciativa

Marca depreciativa	Sim	Não	Diferença
Título de capitalização	0,11	0,04	0,07***
Empréstimo bancário	0,25	0,16	0,09***
Idade	42,93	48,38	5,45***
Masculino	0,49	0,52	-0,03
Escolaridade	7,96	6,07	1,89***
Casado	0,43	0,51	-0,08***
Renda	1.393,18	1.087,26	305,92***
Despesas	511,88	311,42	200,46***
Emprego formal	0,38	0,22	0,16***
Emprego informal	0,33	0,35	-0,02
Aposentado	0,16	0,27	-0,11***
População	592.278	256.885	335.392***
Área	2.344	2.748	-403
Observações	742	2143	

Nota. Esta tabela apresenta o valor médio de cada variável separada por indivíduo com e sem a marca depreciativa. *Marca depreciativa* é uma variável binária que indica se o indivíduo teve uma marca depreciativa no SPC ou na Serasa nos últimos 12 meses; *Título de capitalização* é uma variável binária que indica se o indivíduo comprou um título de capitalização nos últimos 12 meses; *Empréstimo bancário* é uma variável binária que indica se o indivíduo teve um empréstimo bancário nos últimos 12 meses; *Idade* é o número de anos de vida; *Masculino* é uma variável binária que indica se o indivíduo é homem; *Escolaridade* é o número anos de estudo; *Casado* é uma variável binária que indica se o indivíduo é casado; *Renda* é a renda mensal (em reais); *Despesas* indicam a despesa mensal (em reais); *Emprego formal* é a variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego formal; *Emprego informal* é uma variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego informal; *Aposentado* é uma variável binária que indica se o indivíduo é aposentado ou pensionista; *População* é o número de habitantes do município; *Área* é a área do município (em km²). A amostra é de 2.885 famílias. *, **, *** indicam significância estatística no nível 10%, 5% e 1%, respectivamente.

A Tabela 4 apresenta o valor médio de cada variável dividida por indivíduo com e sem marca depreciativa. Temos 742 indivíduos com marca depreciativa (26% do total). Eles investem 175% a mais em títulos de capitalização. O crédito está disponível mais facilmente para pessoas com empregos formais e com mais renda. Os indivíduos com uma marca depreciativa têm 56% mais empréstimos bancários, 65% mais despesas,

28% mais renda e 72% mais emprego formal do que uma pessoa sem marca depreciativa. A diferença média para a escolaridade é inesperada, os indivíduos com a marca são mais instruídos (31%) do que aqueles sem a marca.

Para estimar o impacto do analfabetismo financeiro na probabilidade de uma marca depreciativa, estimamos o seguinte modelo logístico e calculamos o *odds ratio* (razão de possibilidades)

$$\text{Marca depreciativa}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Título de capitalização}_i + \beta_n \text{Controles}_i + \varepsilon_i$$

em que:

Marca depreciativa_i indica se o indivíduo *i* teve uma marca depreciativa no SPC ou Serasa nos últimos 12 meses;

Título de capitalização_i indica se o indivíduo *i* comprou um título de capitalização nos últimos 12 meses;

Controles_i é um vetor de características do indivíduo *i* ou características da área em que ele vive.

4 Resultados

A Tabela 5 apresenta o *odds ratio* para nossa análise do impacto do analfabetismo financeiro na probabilidade de ter uma marca depreciativa. Há cinco regressões diferentes, nas quais usamos diferentes conjuntos de controles. Renda, despesas e escolaridade são variáveis declaradas e, como temos algum nível de incerteza, as retiramos de algumas das regressões. Nosso principal resultado é que os indivíduos que compraram um título de capitalização nos últimos 12 meses aumentam a chance de uma marca depreciativa em 143% em relação a uma pessoa sem esse título em

seu portfólio. O título de capitalização é um explicativo significativo em todas as regressões, apesar da alteração dos controles. Na pior das hipóteses, os indivíduos que compraram um título de capitalização têm 57% mais chances de ter uma marca depreciativa. Esse resultado é consistente com Santos et al. (2018). O título de capitalização é o pior título de renda fixa que um indivíduo poderia comprar no Brasil e apenas analfabetos financeiros adquiririam esse ativo. Assim, os analfabetos financeiros seriam mais propensos a atrasar pagamentos e teriam uma marca depreciativa.

Tabela 5

Resultados de regressão

Marca depreciativa	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Título de capitalização	2,44*** (0,75)	1,85** (0,50)	2,47*** (0,73)	1,63* (0,43)	1,57* (0,41)
Empréstimo bancário	1,56** (0,34)	1,72*** (0,36)	1,55** (0,32)	1,68*** (0,33)	1,66** (0,33)
Idade	1,17*** (0,05)	1,18*** (0,05)	1,15*** (0,04)	1,16*** (0,04)	1,16*** (0,04)
Idade ²	0,99*** (0,01)	0,99*** (0,01)	0,99*** (0,01)	0,99*** (0,01)	0,99*** (0,01)
Masculino	0,82 (0,14)	0,87 (0,14)	0,91 (0,15)	0,95 (0,15)	
Escolaridade	0,95** (0,02)	0,96* (0,02)	0,96 (0,02)	0,98 (0,02)	
Casado	0,59*** (0,10)	0,63*** (0,10)	0,58*** (0,10)	0,60*** (0,09)	0,58*** (0,09)
log(Renda)	1,15*** (0,05)	1,15*** (0,05)			
log(Despesas)	1,16** (0,08)		1,15** (0,08)		
Emprego formal	1,74 (0,59)	2,07** (0,71)	1,74** (0,45)	1,97*** (0,49)	1,87*** (0,44)

Marca depreciativa	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Emprego informal	1,59 (0,51)	1,80* (0,59)	1,55* (0,39)	1,62** (0,39)	1,62** (0,38)
Aposentado	2,78*** (1,06)	3,21*** (1,20)	3,01*** (0,95)	3,17*** (0,96)	3,08*** (0,92)
log(População)	1,17*** (0,05)	1,20*** (0,05)	1,17*** (0,05)	1,20*** (0,05)	1,19*** (0,05)
log(Área)	0,82** (0,06)	0,84** (0,06)	0,84** (0,06)	0,84** (0,06)	0,85** (0,06)
Observações	2,444	2588	2680	2845	2852
State dummy	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Wald chi²	199	198	202	205	202
Pseudo R²	0,19	0,18	0,17	0,16	0,16

Nota. Esta tabela apresenta o valor médio de cada variável separada por indivíduo com e sem a marca depreciativa. Marca depreciativa é uma variável binária que indica se o indivíduo teve uma marca depreciativa no SPC ou na Serasa nos últimos 12 meses; Título de capitalização é uma variável binária que indica se o indivíduo comprou um título de capitalização nos últimos 12 meses; Empréstimo bancário é uma variável binária que indica se o indivíduo teve um empréstimo bancário nos últimos 12 meses; Idade é o número de anos de vida; Masculino é uma variável binária que indica se o indivíduo é homem; Escolaridade é o número anos de estudo; Casado é uma variável binária que indica se o indivíduo é casado; Renda é a renda mensal (em reais); Despesas indicam a despesa mensal (em reais); Emprego formal é a variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego formal; Emprego informal é uma variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego informal; Aposentado é uma variável binária que indica se o indivíduo é aposentado ou pensionista; População é o número de habitantes do município; Área é a área do município (em km²). A amostra é de 2.885 famílias. *, **, *** indicam significância estatística no nível 10%, 5% e 1%, respectivamente.

O empréstimo bancário é uma variável direta. Uma das maneiras mais comuns de se obter uma marca depreciativa é atrasar ou não pagar um empréstimo bancário. Indivíduos com um empréstimo bancário têm quase 65% mais chances de ter uma marca depreciativa.

A teoria do ciclo de vida de Modigliani e Brumberg (1954) afirma que os indivíduos acumulariam ativos para manter seu modo de vida durante os anos de aposentadoria. Portanto, uma pessoa seria mais propensa a adquirir um empréstimo bancário em quando mais jovem, pois espera uma renda maior no futuro. Assim, a idade é uma variável consistente e significativa. Indivíduos mais velhos têm 16% mais chance de ter uma marca depreciativa, mas é decrescente em 1%, conforme capturado pela variável do quadrado da idade.

O gênero geralmente está associado às escolhas de ativos (Fonseca, Mullen, Zamarro & Zissimopoulos, 2012; Lusardi & Mitchell, 2011; OCDE, 2013). No entanto, não encontramos nenhuma relação entre gênero e propensão a ter

uma marca depreciativa. A estrutura familiar é relevante para explicar a propensão a ter uma marca depreciativa; os indivíduos casados têm 40% menos chance de ter uma. Uma explicação possível é que os indivíduos casados são mais conservadores ou podem contar com mais de uma renda, diminuindo o número e o valor dos empréstimos.

O efeito renda é ambíguo. Indivíduos com renda mais baixa deveriam ser mais propensos a ter uma marca depreciativa. Nossos resultados mostram, no entanto, que uma pessoa com renda mais alta têm 15% mais chances de ter uma marca depreciativa. Santos et al. (2018) argumentam que os bancos concedem crédito a indivíduos que têm mais chances de pagar o empréstimo. Nosso resultado pode ser interpretado mais como um sinal de restrição de crédito para o mercado de empréstimos brasileiro do que uma imagem da demanda real de crédito. O efeito despesa tem o resultado esperado. Indivíduos com mais despesas têm 15% mais chances de ter uma marca depreciativa.

O status de emprego é outro resultado ambíguo. Indivíduos empregados deveriam ser menos propensos a ter uma marca depreciativa. No entanto, é mais difícil para um desempregado acessar o mercado formal de crédito e, conseqüentemente, ter uma marca depreciativa. Devemos vincular o status do emprego e a renda para entender melhor esse resultado. Em nossa amostra, a renda média é de R\$ 1.166,00, quase duas vezes maior que o salário mínimo. Portanto, os indivíduos de nossa amostra têm baixa renda e, quando empregados, acessam o mercado de crédito, atrasam ou não pagam totalmente o empréstimo. Como esperado, os indivíduos com empregos formais têm uma probabilidade um pouco maior de ter uma marca depreciativa do que os com empregos informais. Apesar de um coeficiente positivo consistente, o status de emprego não é significativo para todas as regressões.

A variável aposentado é consistentemente o maior fator isolado para explicar uma marca depreciativa. O coeficiente varia entre 2,78 e 3,21 mais probabilidade de ter uma marca depreciativa. Indivíduos aposentados têm mais acesso ao mercado de crédito e, para famílias de baixa renda, podem ser a única renda. Isso poderia implicar que eles são o único indivíduo da família com acesso a cartões de crédito, o que aumenta a probabilidade de uma marca depreciativa.

A Tabela 6 apresenta efeitos marginais médios para todas as regressões (Tabela 4). Indivíduos que investiram em títulos de capitalização têm pelo menos 8% mais chances de ter uma marca depreciativa e indivíduos aposentados têm pelo menos 18% mais chances. Esse resultado corroborou os resultados da Tabela 4 e de Santos et al. (2018): analfabetos financeiros têm maior probabilidade de ter dívidas não pagas.

Tabela 6
Efeitos marginais

Efeitos marginais	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Título de capitalização	0,16***	0,11**	0,16***	0,09*	0,08*
Empréstimo bancário	0,08**	0,09**	0,08**	0,09***	0,09**
Idade	0,02***	0,03***	0,03***	0,03***	0,03***
Idade ²	-0,001***	-0,001***	-0,001***	-0,001***	-0,001***
Masculino	-0,03	-0,02	-0,02	-0,01	
Educação	-0,01**	-0,01*	-0,01	-0,01	
Casado	-0,09***	-0,08***	0,09***	-0,09***	-0,09***
log(Renda)	0,02***	0,02***			
log(Despesas)	0,03**		0,02**		
Emprego formal	0,10	0,13**	0,10**	0,12***	0,11***
Emprego informal	0,08	0,10*	0,08*	0,09**	0,09**
Aposentado	0,18***	0,21***	0,20***	0,21***	0,20***
log(População)	0,03***	0,03***	0,03***	0,03***	0,03***
log(Área)	-0,03**	-0,03**	-0,03**	-0,03**	-0,03**
Observações	2444	2588	2680	2845	2852

Nota. Esta tabela apresenta o valor médio de cada variável separada por indivíduo com e sem a marca depreciativa. Marca depreciativa é uma variável binária que indica se o indivíduo teve uma marca depreciativa no SPC ou na Serasa nos últimos 12 meses; Título de capitalização é uma variável binária que indica se o indivíduo comprou um título de capitalização nos últimos 12 meses; Empréstimo bancário é uma variável binária que indica se o indivíduo teve um empréstimo bancário nos últimos 12 meses; Idade é o número de anos de vida; Masculino é uma variável binária que indica se o indivíduo é homem; Escolaridade é o número anos de estudo; Casado é uma variável binária que indica se o indivíduo é casado; Renda é a renda mensal (em reais); Despesas indicam a despesa mensal (em reais); Emprego formal é a variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego formal; Emprego informal é uma variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego informal; Aposentado é uma variável binária que indica se o indivíduo é aposentado ou pensionista; População é o número de habitantes do município; Área é a área do município (em km²). A amostra é de 2.885 famílias. *, **, *** indicam significância estatística no nível 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Para comparar a probabilidade de uma marca depreciativa entre uma pessoa com e sem título de capitalização, precisamos controlar as diferenças nas características individuais. Portanto, usamos nossas variáveis de controle para construir uma amostra de controle ideal. Na Tabela 7, usamos métodos de correspondência econométrica desenvolvidos por Heckman, Ichimura e Todd (1997, 1998); Heckman e Robb (1986); e Rosenbaum e Rubin (1983). Para cada

pessoa com título de capitalização e uma sem ele, calculamos uma pontuação de propensão por meio de um modelo Probit, em que a variável dependente é Título de Capitalização.

A Tabela 7 sugere que possuir um título de capitalização aumenta a chance de uma marca depreciativa em pelo menos 13%. Esse resultado corrobora o impacto do analfabetismo financeiro na probabilidade de uma dívida não paga.

Tabela 7
Estimativa correspondente

Estimador	Diferença na probabilidade de marcas depreciativas entre indivíduos com e sem títulos de capitalização.
Near Neighbor (n=1)	0,13** (0,06)
Near Neighbor (n=10)	0,19*** (0,05)
Near Neighbor (n=50)	0,23*** (0,05)
Near Neighbor (n=100)	0,23*** (0,04)
Gaussian	0,28*** (0,04)
Epanechnikov	0,25*** (0,04)
Número de indivíduos com títulos de capitalização	156
Número de indivíduos sem títulos de capitalização	2729

Nota. Esta tabela apresenta a diferença na probabilidade de marcas depreciativas entre indivíduos com e sem títulos de capitalização com estimadores diferentes. Marca depreciativa é uma variável binária que indica se o indivíduo teve uma marca depreciativa no SPC ou na Serasa nos últimos 12 meses; Título de capitalização é uma variável binária que indica se o indivíduo comprou um título de capitalização nos últimos 12 meses; Empréstimo bancário é uma variável binária que indica se o indivíduo teve um empréstimo bancário nos últimos 12 meses; Idade é o número de anos de vida; Masculino é uma variável binária que indica se o indivíduo é homem; Escolaridade é o número anos de estudo; Casado é uma variável binária que indica se o indivíduo é casado; Renda é a renda mensal (em reais); Despesas indicam a despesa mensal (em reais); Emprego formal é a variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego formal; Emprego informal é uma variável binária que indica se o indivíduo tem um emprego informal; Aposentado é uma variável binária que indica se o indivíduo é aposentado ou pensionista; População é o número de habitantes do município; Área é a área do município (em km²). A amostra é de 2.885 famílias. *, **, *** indicam significância estatística no nível 10%, 5% e 1%, respectivamente.

A Figura 1 apresenta as previsões ajustadas dos detentores de títulos de capitalização para cada idade. Os detentores de títulos de capitalização têm

maior probabilidade de uma marca depreciativa, sobretudo quando os indivíduos têm idade entre 45 e 55 anos.

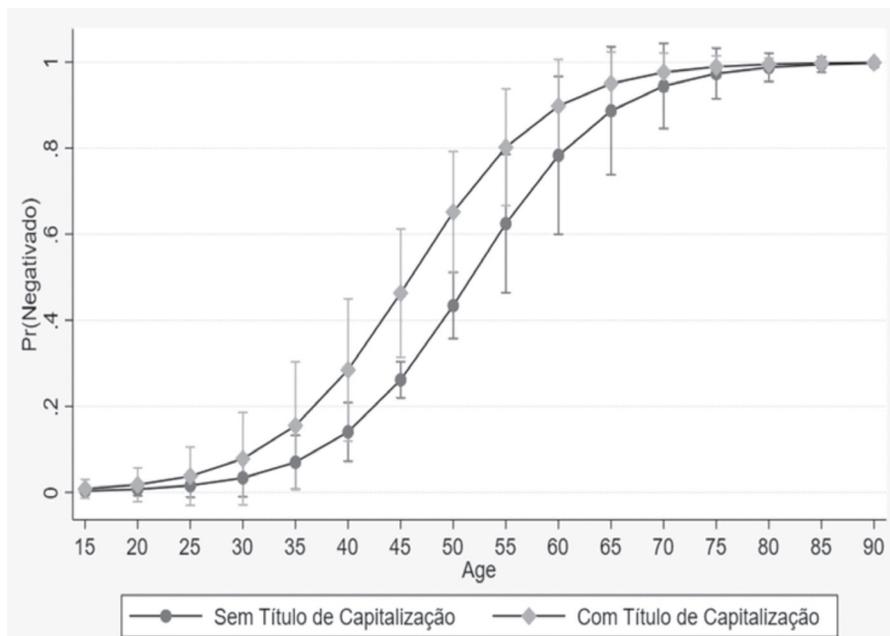


Figura 1. Este gráfico apresenta as previsões ajustadas dos detentores de títulos de capitalização com intervalos de confiança de 95%.

5 Conclusão

Moore (2003) argumenta que o nível de alfabetização financeira do indivíduo não pode ser mensurado diretamente. Por esse motivo, ele aconselha o uso de elementos representativos para identificar se o indivíduo possui alfabetização financeira satisfatória. Neste artigo, usamos um produto bancário comum a fim de mensurar a alfabetização financeira. Seguimos Santos et al. (2018) e usamos títulos de capitalização como elemento representativo da alfabetização financeira.

Nosso principal resultado é que indivíduos que investiram em títulos de capitalização têm entre 57% e 143% mais chances de ter uma marca depreciativa, dependendo da escolha dos controles. Utilizamos o *dummy* empréstimo bancário para diminuir uma possível maneira de endogeneidade entre títulos de capitalização e marcas depreciativas por meio de vendas casadas. A falta da capacidade das pessoas de entender como as economias e os investimentos funcionam têm impacto sobre como uma pessoa gerencia sua dívida.

Temos outros insights significativos para explicar a probabilidade de uma marca

depreciativa no histórico de crédito do cliente: indivíduos mais velhos têm 16% mais chances de ter uma marca depreciativa, mas é marginalmente decrescente em 1%; indivíduos casados têm 40% menos chance; indivíduos com renda mais alta têm 15% mais chances de ter uma marca depreciativa; indivíduos com emprego formal têm uma probabilidade ligeiramente mais alta de ter uma marca depreciativa que os com emprego informal; e aposentados têm pelo menos 178% mais chances de ter uma marca depreciativa.

Referências

- Achtziger, A., Hubert, M., Kenning, P., Raab, G., & Reisch, L. (2015). Debt out of control: The links between self-control, compulsive buying, and real debts. *Journal of Economic Psychology*, 49, 141-149.
- Anderloni, L., & Vandone, D. (2010). *Risk of over-indebtedness and behavioural factors*. Department of Economics University of Milan Italy, Departmental Working Papers. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/46466330_Risk_of_over-indebtedness_and_behavioural_factors

- Angst, D., & Abreu, J. (2007). Títulos de capitalização – Efeitos dos resgates antecipados na rentabilização e fidelização de clientes bancários em um banco no Paraná. *Revista da FAE*, 10(2), 99-113.
- Bajo, E. & Barbi, M. (2018). Financial illiteracy and mortgage refinancing decisions. *Journal of Banking and Finance*, 94, 279-296.
- Bellofatto, A., D'Hondt, C., & Winne, R. de., (2018). Subjective financial literacy and retail investor's behavior. *Journal of Banking and Finance*, 92, 168-181.
- Brown, S., Taylor, K., & Price, S. W. (2005). Debt and distress: Evaluating the psychological cost of credit. *Journal of Economic Psychology*, 26(5), 642-663.
- Cull, R., & Scott, K. (2010). Measuring household usage of financial services: Does it matter how or whom you ask? *The World Bank Economic Review*, 24(2), 199-233.
- CNC (2018). *Pesquisa de endividamento e inadimplência do consumidor (Peic) – maio*. Disponível em: <http://cnc.org.br/editorias/economia/pesquisas/pesquisa-de-endividamento-e-inadimplencia-do-consumidor-peic-maio-2018>
- Cravo, D. C. (2013). Venda casada: É necessária a dúplce repressão? *Revista de Defesa da Concorrência*, 1(1), 57–70.
- FenaCap (2016). *Capitalização: O que você precisa saber*. Disponível em: https://issuu.com/confederacaocnseg/docs/t__tulo_de_capitaliza___o_-_o_que_
- Fonseca, R., Mullen, K. J., Zamarro, G., & Zissimopoulos, J. (2012). What explains the gender gap in financial literacy? The role of household decision making. *Journal of Consumer Affairs*, 46(1), 90-106.
- Garmaise, M. J. (2015). Borrower misreporting and loan performance. *The Journal of Finance*, 70(1), 449-484.
- Gathergood, J. (2012) Self-control, financial literacy and consumer over-indebtedness. *Journal of Economic Psychology*, 33(3), 590-602.
- Gerardi, K., Goette, L., & Meier, S. (2010, April). *Financial literacy and subprime mortgage delinquency: Evidence from a survey matched to administrative data*. Federal Reserve Bank of Atlanta (Working Paper 2010-10). Disponível em: <https://www.frbatlanta.org/-/media/documents/research/publications/wp/2010/wp1010.pdf>
- Heckman, J., Ichimura, H., & Todd, P. (1997). Matching as an econometric evaluation estimator: Evidence from Evaluating a Job Training Programme. *Review of Economic Studies*, 64(4), 605-54.
- Heckman, J., Ichimura, H., & Todd, P. (1998). Matching as an econometric evaluation estimator. *Review of Economic Studies*, 65(2), 261-94.
- Heckman, J., & Robb, R. (1986). *Alternative methods for solving the problem of selection bias in evaluating the impact of treatments on outcomes. Drawing Inference from Self-Selected Samples*. Berlin: Springer- Verlag.
- Lopes, L. (2016). Goals and the organization of choice under risk in both the long run and the short run: Hidden factors in the meltdown. In A. G. Malliaris, L. Shaw, & H. Shefrin, *The global financial crisis and its aftermath: Hidden factors in the meltdown* (pp. 226-239). Oxford, UK: Oxford University Press.
- Lopes, L. L., & Oden, G. C. (1999). The role of aspiration level in risky choice: A comparison of cumulative prospect theory and SP/A Theory. *Journal of Mathematical Psychology*, 43(2), 286-313.
- Lusardi, A., & Tufano, P. (2009). *Debt literacy, financial experiences, and overindebtedness. Program on the Economics of Aging*. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA [Working Paper, No. 14808]. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w14808.pdf>

- Lusardi, A., & Mitchell O. S. (2011). *Financial literacy around the world: An overview*. NBER Working Paper Series, Working Paper No. 17107, Disponível em: <http://core.ac.uk/download/pdf/6358633.pdf>
- Lusardi, A. & Mitchell O. S. (2013). Financial literacy and retirement planning in the United States. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(4), 509-525
- Lusardi, A., & Mitchell O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44.
- Mewse, A. J., Lea, S. E., & Wrapson, W. (2010). First steps out of debt: Attitudes and social identity as predictors of contact by debtors with creditors. *Journal of Economic Psychology*, 31(6), 1021-1034.
- Modigliani, F., & Brumberg, R. (1954). Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data. In F. Modigliani (Ed.), *The collected papers of Franco Modigliani* (pp. 388-436). London, UK: MIT Press.
- Moore, D. (2003). *Survey of financial literacy in Washington State: Knowledge, behavior, attitudes, and experiences*. Pullman, WA: Social and Economic Sciences Research Center, Washington State University.
- Neumann, L. J., & Morgenstern, O. (1947). *Theory of games and economic behavior*. New Jersey, USA: Princeton University Press Princeton.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2013, June). *Financial literacy and inclusion: Results of OECD/INFE survey across countries and by gender* (Financial Literacy & Education, Russia Trust Fund). Disponível em: https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/TrustFund2013_OECD_INFE_Fin_Lit_and_Incl_SurveyResults_by_Country_and_Gender.pdf
- Portocarrero, H. (2008). Títulos de capitalização e poupança financeira. *Revista Conjuntura Econômica*, 62(5), 64-67.
- Rosenbaum, P., & Rubin, D. (1983). The Central Role of the Propensity Score in Observational Studies for Causal Effects. *Biometrika*, 70(1), 41-55.
- Santos, D. B., Silva, W., M. da, & Gonzalez, M. (2018). Déficit de alfabetização financeira induz ao uso de empréstimos em mercados informais. *Revista de administração de empresas*, 58(1), 44-59.
- Sanford, C. (2013, April 3). *Do agents improve financial inclusion? Evidence from a national survey in Brazil*. Bankable Frontier Associates. Disponível em: <https://www.cgap.org/blog/do-agents-improve-financial-inclusion-evidence-brazil>
- Serasa Experian. (2018). Indicador de inadimplência do consumidor. Disponível em: <http://noticias.serasaexperian.com.br/indicadores-economicos/inadimplencia-do-consumidor>

Autores:

1. Danilo Braun Santos, Doutor em Administração, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, Brasil.

E-mail: danilo.braun@unifesp.br

ORCID

 0000-0001-8275-1059

2. Humberto Gallucci Netto, Doutor em Administração, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, Brasil.

E-mail: humberto.gallucci@unifesp.br

ORCID

 0000-0001-7905-1879

Contribuição dos autores

Contribuição	Danilo Santos	Humberto Gallucci
1. Definição do problema de pesquisa	√	
2. Desenvolvimento das hipóteses ou questões de pesquisa (trabalhos empíricos)	√	√
3. Desenvolvimento das proposições teóricas (ensaios teóricos)		
4. Fundamentação teórica/Revisão de Literatura	√	√
5. Definição dos procedimentos metodológicos	√	√
6. Coleta de Dados		
7. Análise Estatística	√	√
8. Análise e interpretação dos dados	√	√
9. Revisão crítica do manuscrito		√
10. Redação do manuscrito	√	√
11. Outra (favor especificar)		