



NOTA CEMEC FIPE 11/2021

TENDENCIA DE QUEDA DA POUPANÇA FINANCEIRA DAS FAMILIAS

NOVEMBRO DE 2021

ÍNDICE

1. OBJETIVO _____	1
2. SUMÁRIO _____	2
3. POUPANÇA FINANCEIRA DAS FAMÍLIAS CRESCE MENOS NO TERCEIRO TRIMESTRE _____	3
4. MASSA DE RENDA REAL É FATOR RELEVANTE DA POUPANÇA FINANCEIRA DAS FAMÍLIAS _____	5
5. CONCLUSÕES _____	9
6. EQUIPE TÉCNICA _____	11

1. OBJETIVO

O objetivo desta Nota CEMEC Fipe 11/2021 é analisar a evolução recente da poupança financeira das famílias. Observa-se tendência de queda no terceiro trimestre de 2021 até atingir valores negativos em setembro. A ideia é utilizar os dados de evolução dos depósitos de poupança por classes de valor dos saldos para verificar a existência de sinais da utilização de parte da poupança financeira acumulada nessas contas para reforçar a demanda de consumo e levantar algumas hipóteses sobre a manutenção da tendência negativa da poupança financeira das famílias nos próximos trimestres.

2. SUMÁRIO

Os dados de poupança financeira das famílias tem apresentado elevada correlação com os ciclos da pandemia, relação essa que tem sido atribuída à atuação do fator circunstancial e do fator precaucional.

Entretanto, verifica-se que os dados de depósitos de poupança por classes de saldo mostram que a evolução da massa de renda real das famílias tem apresentado forte influência sobre a poupança financeira gerada em 2020 e 2021. Por exemplo, os dados mostram correlação entre o aumento dos depósitos de poupança de todas as classes de saldos em 2020 com o aumento da massa de renda real das famílias alavancada pelo auxílio emergencial. Esse movimento muda radicalmente em 2021, quando se observa acentuada queda da renda real, ano em que somente os detentores de contas de poupança com saldos superiores a R\$50.000,00 continuam gerando fluxo positivo de poupança.

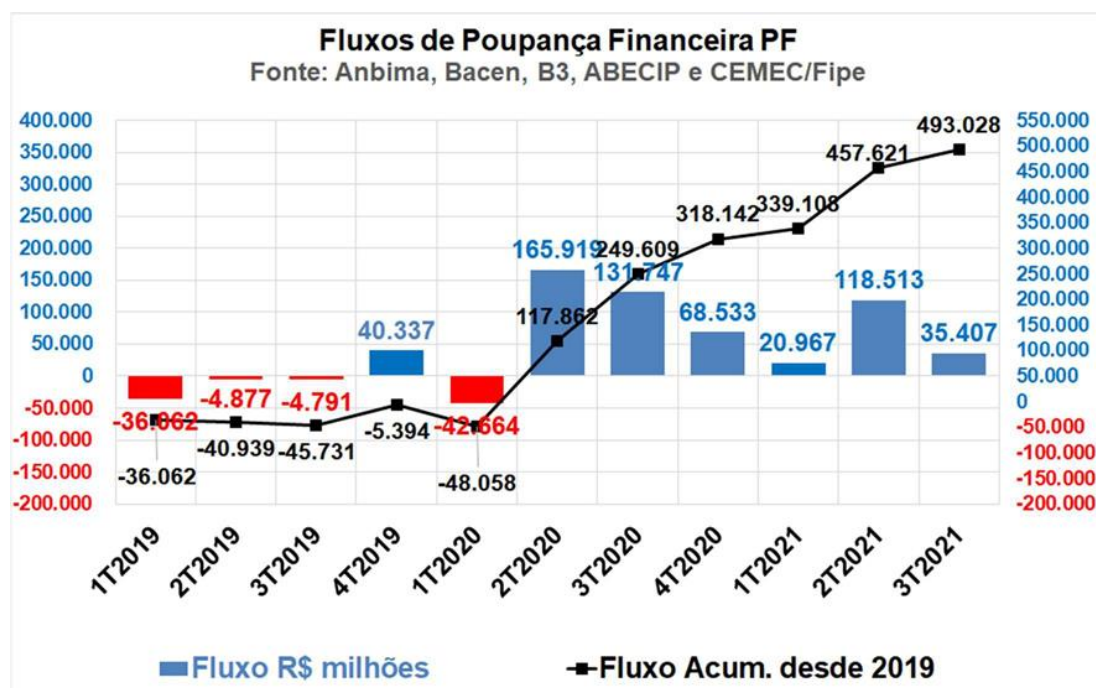
A hipótese é que a forte aceleração da inflação de preços de itens básicos e inelásticos de consumo tem feito com que parcela significativa das famílias tenha utilizado parte de sua poupança acumulada para complementar seus gastos nesses itens.

Pelo menos até o setembro, os dados de depósitos de poupança sugerem que os segmentos de renda mais elevada continuam mantendo a acumulação de poupança financeira. Entretanto, parece razoável supor que a tendência de queda da poupança financeira das famílias poderá ter continuidade na ausência de um novo ciclo da pandemia, além destinação de parcela significativa da poupança para imóveis ou mesmo sua destinação para o exterior, com a queda da expectativa de crescimento da economia e aumento da incerteza no ano eleitoral.

3. POUPANÇA FINANCEIRA DAS FAMÍLIAS CRESCE MENOS NO TERCEIRO TRIMESTRE

A estimativa da evolução do fluxo líquido de poupança financeira das famílias no período de 2019 até o terceiro trimestre de 2021 é apresentada no **Gráfico 01**.

Gráfico 01



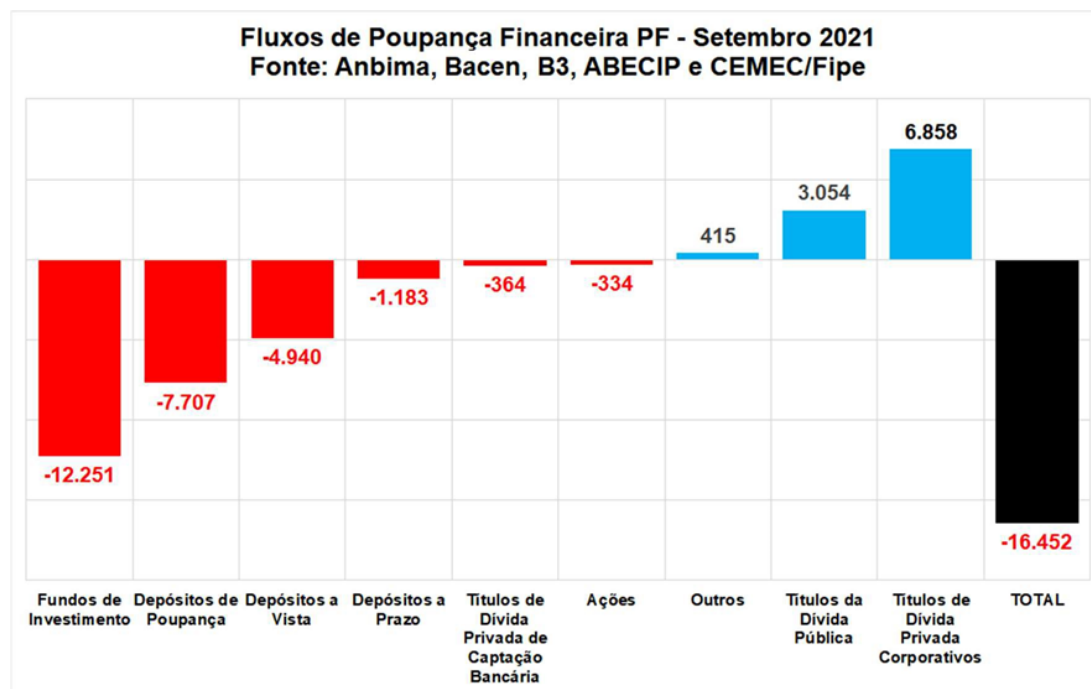
Fonte: BACEN, CVM, B3, ANBIMA - Elaboração CEMEC Fipe

Como já foi objeto de vários trabalhos nacionais e internacionais, existem evidências de que esses ciclos de elevação e queda da poupança financeira das famílias tem correlação com a evolução da pandemia. Admite-se que o aumento da poupança financeira ocorre por fatores circunstanciais, resultado de medidas de afastamento social e fechamento de lojas e por fatores precaucionais, que refletem o aumento da poupança financeira das famílias como forma de proteção face às incertezas de manutenção da renda e do emprego. Mesmo sem elaborar uma análise mais detalhada dessa correlação, a mera observação do **Gráfico 01** permite observar uma associação entre os ciclos de agravamento ou de atenuação da pandemia com os ciclos de poupança, havendo inclusive

trabalhos que obtiveram estimativas separadas dos efeitos circunstanciais e precaucionais¹

Não obstante a tendência de queda do fluxo de poupança até o terceiro trimestre reflita provavelmente a perda de peso daqueles dois fatores, com a liberação de medidas de afastamento social e o aumento da confiança das famílias com o controle da pandemia, chama a atenção a intensidade da queda do fluxo de poupança financeira em setembro. Os dados apresentados no **Gráfico 02**, mostram a geração de um fluxo negativo de R\$ 16,4 bilhões de poupança negativa das famílias naquele mês.

Gráfico 02



Fonte: BACEN, CVM, B3, ANBIMA - Elaboração CEMEC Fipe

¹ Estudo especial na. 100/2021 do BACEN. Divulgado originalmente como box do Relatório de Inflação (dezembro/2020)

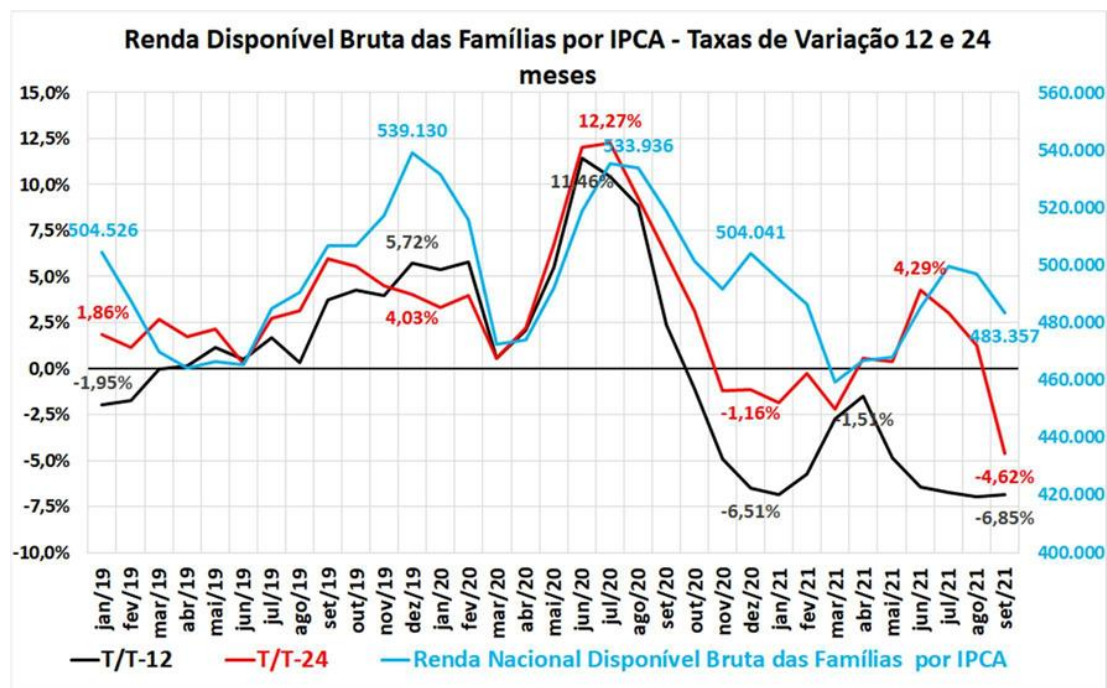
4. MASSA DE RENDA REAL É FATOR RELEVANTE DA POUPANÇA FINANCEIRA DAS FAMÍLIAS

Aparentemente a busca de maior rentabilidade oferecida por alguns instrumentos de renda fixa com a elevação das taxas de juros, como é o caso de títulos privados e títulos de dívida pública fez que as famílias deslocassem para essas aplicações os recursos de outras aplicações. Não é objetivo desta nota realizar uma análise mais detalhada na busca dos fatores que teriam levado ao desinvestimento em fundos de investimento e outros depósitos bancários. Entretanto, a existência de dados de evolução dos depósitos por classes de valor dos saldos das contas de depósitos de poupança podem lançar alguma luz sobre esses movimentos e especialmente sobre a importância da evolução da renda real disponível das famílias de menor nível de renda para entender esses movimentos.

Existem razões para acreditar que não se pode ignorar nessa análise a evolução recente da massa de renda real das famílias. A evolução da renda real tem sido afetada pela inflação e magnitude e variação do volume de recursos das transferências feitas às famílias na forma de auxílio emergencial, principalmente em 2020. O aumento de preços atingiu principalmente os itens de maior peso e mais inelásticos do orçamento familiar, como é o caso de alimentos, eletricidade, gás de cozinha e transportes, sem contar o reajuste de alugueis. O **Gráfico 03** mostra o forte impacto positivo do auxílio emergencial sobre a massa de renda disponível das famílias² em 2020, seguido da acentuada queda observada em 2021, de modo que em setembro de 2021, em termos reais, essa massa de renda ficou 4,6% abaixo de igual período de 2019 e 6,8% menor que em 2020.

² Fonte: BACEN – Estimativa mensal da Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias– Boxe do Relatório de Inflação de dezembro de 2021.

Gráfico 03



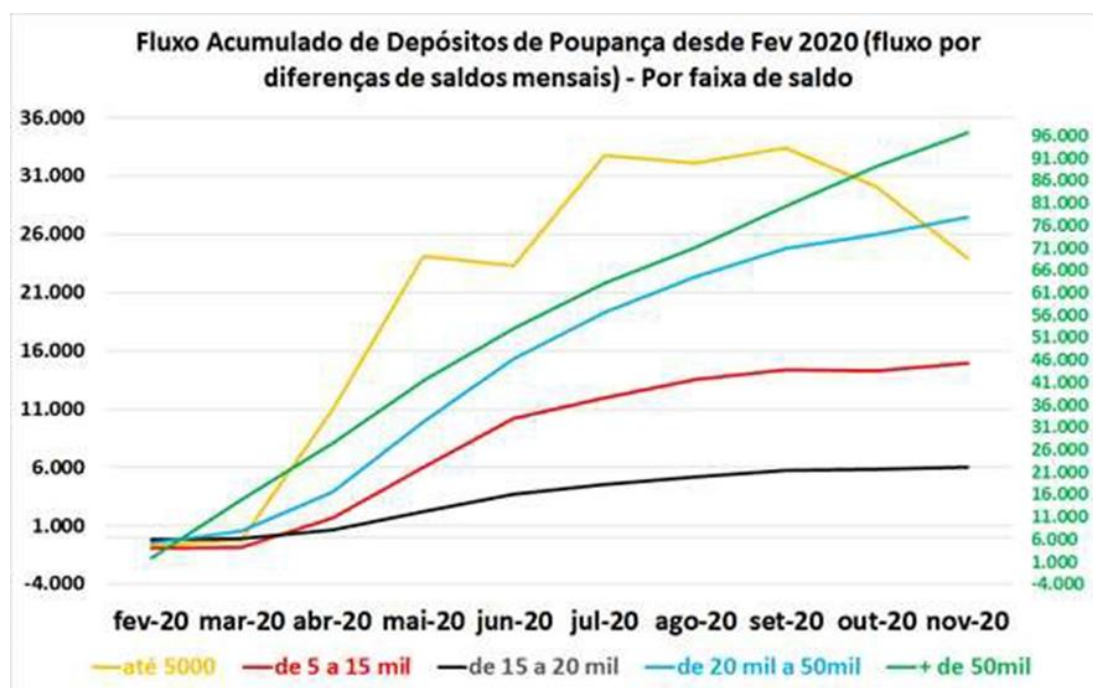
Fonte: BACEN

Usando dados do FGC³, é possível analisar a evolução dos depósitos de poupança por faixas de saldos das contas individuais, que provavelmente mantem elevada correlação com a renda dos depositantes. Como se vê no **Gráfico 04**, no ano de 2020, a evolução do fluxo acumulado dos depósitos de poupança mostra evolução positiva de todas as faixas de saldos, anda mais intenso na faixa de menor valor, desempenho esse aparentemente correlacionado com os pagamentos do auxílio emergencial e com a renda disponível das famílias. O fluxo acumulado de poupança das contas na faixa de até R\$ 5 mil atinge cerca

³ Os dados divulgados pelo FGC Fundos Garantidor de Crédito (www.fgc.org.br) sob a denominação de Censo sobre o Total de Captação – Informações consolidadas por produto e faixa” reúnem as informações enviadas mensalmente pelas instituições associadas contendo os saldos dos ativos financeiros garantidos por faixa do valor do saldo

de R\$ 33,4 bilhões até setembro daquele ano iniciando então tendência de queda em linha com a redução da renda.

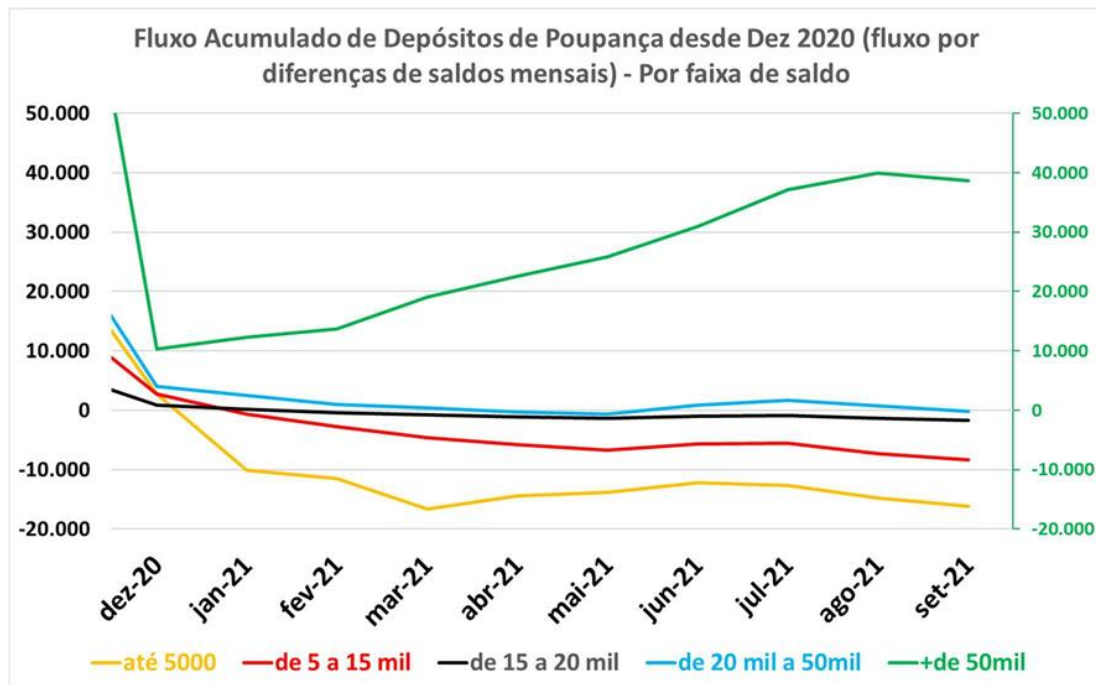
Gráfico 04



Fonte: FGC- Elaboração CEME Fipe

Já em 2021, cujos dados são apresentados no **Gráfico 05**, o fluxo acumulado de poupança das contas com a faixa de saldo inferior a R\$ 5.000,00 apresenta queda acentuada, desempenho esse também observado, embora com menos intensidade, em todas as faixas de saldo abaixo de R\$50.000,00. Observa-se que somente os depositantes com saldo acima desse valor continuam aumentando seus depósitos de poupança até setembro de 2021.

Gráfico 05



Fonte: FGC- Elaboração CEME Fipe

5. CONCLUSÕES

Dada a evolução negativa dos depósitos de poupança das classes de saldos de menor valor, certamente provenientes dos depositantes de menor nível de renda, parece razoável assumir a hipótese de que o comportamento recente desses depósitos tem sido influenciado pela queda da renda real dessas famílias. A hipótese é a de que parcela significativa da queda da poupança financeira das famílias em depósitos de poupança reflete o impacto do forte aumento de preços de itens básicos do consumo sobre o orçamento familiar, não acompanhados pelo aumento de salários, auxílio emergencial e outros rendimentos. Parte da poupança financeira acumulada em depósitos de poupança pelas famílias de renda de menor valor, com saldos inferiores a R\$ 50.000,00, tem sido destinada ao consumo de itens básicos e inelásticos de consumo de bens e serviços, cujos preços tiveram forte aumento.

O melhor entendimento dos movimentos da poupança financeira das famílias certamente exige estudo mais detalhado dos fatores que tem influenciado, por exemplo, o desinvestimento de fundos de investimento em setembro, modalidade de aplicação financeira em que predominam investidores de renda mais elevada e que nesse mesmo período tem aumentado seus depósitos de poupança.

Ainda que os efeitos da queda de renda disponível real das famílias sobre a poupança financeira e sua destinação para o consumo seja relevante apenas para os investidores de menor renda, é possível que a atuação de outros fatores levem à permanência da tendência de queda da poupança financeira agregada das famílias, incluindo também a poupança dos investidores de renda mais elevada. Na ausência de um novo ciclo da pandemia e continuidade do relaxamento de medidas do afastamento social, é provável que os fatores circunstanciais e precaucionais atuem no sentido de reduzir a poupança financeira. Isso não significa necessariamente que essa redução do estoque de poupança financeira será destinada ao aumento de consumo. Por exemplo, pode haver o aumento da parcela de poupança das famílias para imóveis, que tem sido reforçada nos últimos trimestres especialmente para imóveis de valor mais elevado. Por outro lado, a queda do crescimento esperado do país nos próximos anos e o aumento da incerteza com a proximidade das

eleições, podem reforçar o movimento de destinação de poupança financeira das classes de renda mais elevadas para o exterior.

6. EQUIPE TÉCNICA

Coordenador: Carlos Antonio Rocca

Superintendente: Lauro Modesto Santos Jr.

Analistas:

Fernando M. Fumagalli

Marly Paes

Estagiários:

Guilherme Casaca Valdivia

Taciano Karam Siqueira Nasr

Dúvidas e Comentários:

cemec@fipec.org.br

*As opiniões emitidas nesta publicação são de inteira e exclusiva responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Centro de Estudos de Mercado de Capitais ou da Fipec. Este Relatório utiliza dados das fontes citadas disponíveis até a data de sua elaboração, que podem estar sujeitos a alterações posteriores. O Cemec não se responsabiliza pelo uso dessas informações para tomada de decisões e de compra ou venda ou qualquer transação de ativos financeiros, ou outras que possam causar algum prejuízo, de qualquer natureza, aos usuários da informação.

** A publicação foi produzida com as informações existentes em novembro de 2021.