

**Conjuntura** Instrumentos financeiros agregados representavam 8% da renda no segundo trimestre, aponta levantamento do Cemec/Fipe

# Com emprego aquecido e juro alto, famílias retomam poupança

Marcelo Osakabe  
De São Paulo

A combinação de um mercado de trabalho aquecido e forte expansão da massa salarial com uma alta taxa básica de juros recuperou a capacidade de poupança agregada das famílias brasileiras. Depois de cair a 2,9% no segundo trimestre do ano passado, o coeficiente de poupança voltou a se recuperar e chegou a 8% no segundo trimestre deste ano, em um processo que também pode ter sido ajudado pela maior popularização de instrumentos financeiros, como o CDB e as letras de crédito.

O cálculo é do Centro de Estudos de Mercado de Capitais da Fundação Instituto de Pesquisa Econômica (Cemec/Fipe), a partir das estimativas de renda disponível para a pessoa física e do fluxo de poupança das famílias, que agrega dados da caderneta de poupança e outros ativos financeiros, como renda fixa ou ações. Do primeiro trimestre de 2019 até o segundo de 2023, as famílias brasileiras acumularam R\$ 759,8 bilhões usando esses instrumentos.

A maior parte desta reserva — cerca de R\$ 500 bilhões — foi criada entre 2020 e 2021. Naquele período, mudanças no padrão de consumo motivadas pela pandemia da covid-19 e Auxílio Emergencial fizeram a capacidade do brasileiro poupar dar um salto. No primeiro trimestre de 2021, o brasileiro chegou a economizar R\$ 19,3 para cada R\$ 100 que recebia — entre 2017 e 2019, essa proporção oscilou perto de zero.

“Na pandemia, as pessoas passaram a poupar mais por dois fatores: forte redução das oportunidades de consumo, algo mais circunstancial, e precaução — já que não se sabia quanto tempo aquela situação poderia durar”, explica Carlos Antonio Rocca, coordenador do Cemec-Fipe. “Na medida em que foi se dissipando a pandemia, esse fator circunstancial foi desaparecendo, mas talvez tenha permanecido esse fator precaucional, as pessoas se acostumaram a poupar um pouco mais”, opina.

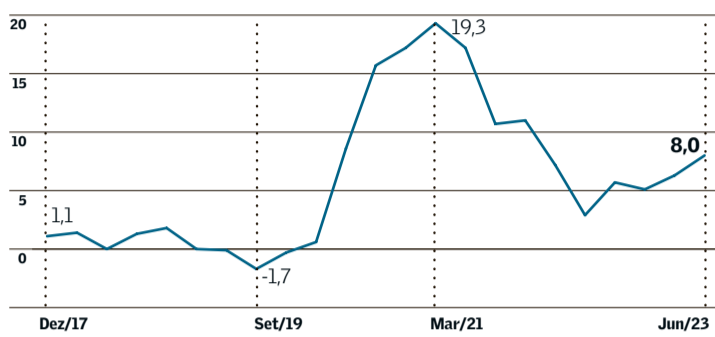
Retrato semelhante aparece em outros indicadores de poupança agregada. Como o indicador oficial vem das Contas Nacionais, que o IBGE divulga com dois anos de atraso, cada casa constrói o seu. No cálculo feito pela LCA Consultores, a poupança das famílias acumulava, em agosto, R\$ 560 bilhões acima do que seria esperado em relação à tendência pré-pandemia.

“Entre os fatores que destaco, estão o mercado de trabalho forte, que elevou a massa de renda e per-

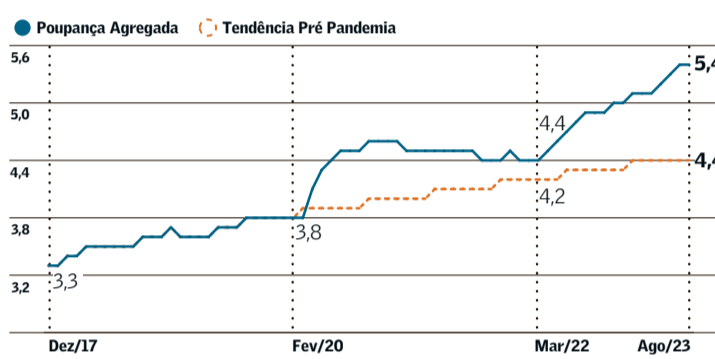
## Novamente em alta

Capacidade de poupar se recupera e ajuda acúmulo

Relação entre fluxo de poupança financeira e renda disponível, em %\*



Poupança agregada, estoques selecionados, em R\$ trilhões\*\*



Fonte: Cemec-Fipe e LCA Consultores, com dados do BCB, CVM, Susep, B3, Ambima e Tesouro Nacional  
\*4 trimestres móveis \*\*CDB, Caderneta de Poupança, Previdência Privada, LCA, LCI, CRA, CRI e Tesouro Direto

mitiu que as famílias tivessem maior espaço no orçamento para poupar, e a Selic alta, que torna a poupança uma opção mais atraente”, diz Michael Burt, responsável pelo indicador. “É o elemento mais importante, não apenas porque a rentabilidade é maior, mas também porque o financiamento de bens duráveis, como veículos e imóveis, ficou mais caro, o que atrasa decisões de consumo.”

Burt ressalta ainda a crescente financeirização das famílias. “Os bancos digitais cresceram muito nos últimos anos, e muitos deles têm produtos que ligam o depósito do correntista a instrumentos financeiros, como o CDB. Essa maior financeirização acaba contribuindo para aumentar o investimento em renda fixa. Houve também aprimoramentos do mercado de capitais, como letras de crédito imobiliário (LCI) e agrícola (LCA), que cresceram bastante.”

No indicador construído pela Tendências, a poupança agregada das famílias teve crescimento real de 14% em julho de 2023, na comparação com igual mês do ano anterior. Entre os instrumentos, destaca-se para a alta real de 24,3% das letras financeiras, seguida do Tesouro Direto (19,6%) e previdência privada (11,2%).

“Tal dinâmica favorece o consumo de bens duráveis e serviços, pensando nos rendimentos financeiros desses investimentos

no curto e longo prazo”, afirma a economista Isabela Tavares.

Vale destacar que estes são dados agregados, que não levam em consideração as diferentes capacidades de poupar entre os estratos de renda. Essa análise, dizem economistas, é mais difícil de fazer, por causa da escassez de informações. Ainda assim, é consenso que são os mais ricos, com maior capacidade de poupar, que historicamente acumulam reservas.

Uma forma aproximada de acompanhar o que ocorre com as finanças das famílias mais pobres, no entanto, é olhar o desempenho da caderneta de poupança, instrumento mais antigo e conhecido da população em geral.

No levantamento da Tendências, os recursos em caderneta caíram 7,1% em julho, na comparação interanual. Vale notar, no entanto, que parte desses recursos pode ter migrado para outros instrumentos financeiros, que oferecem rendimentos mais atrativos.

Dados mais recentes do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) também sugerem que a baixa renda não tem acumulado reservas. Em junho de 2023, as contas com até R\$ 5 mil somaram R\$ 152,2 bilhões, ou 3,66% do subtotal elegível à garantia do FGC, que cobre depósitos até R\$ 250 mil. No mesmo mês do ano anterior, esse montante era de R\$ 146 bilhões, ou 4,11% do total. As contas com até

R\$ 5 mil representam cerca de 90% do universo garantido pelo fundo.

No cálculo da XP Investimentos, restam algo entre R\$ 80 bilhões a R\$ 90 bilhões da poupança acumulada pelas famílias na pandemia, estimada em R\$ 400 bilhões. No entanto, na avaliação do Rodolfo Margato, esses recursos não devem se transformar em consumo e ajudar a impulsionar o PIB, da mesma forma que ocorreu após a reabertura.

Isso ocorre justamente porque esses recursos remanescentes estão nas mãos das famílias de maior renda. “São pessoas que também têm maior acesso a instrumentos financeiros, então não necessariamente o aperto das condições econômicas vai empurrar o uso daquela poupança circunstancial. Para as famílias mais pobres, não há muito mais poupança a ser utilizada”, diz.

Avaliação semelhante faz Silvia Matos, do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV Ibre). Em seus cálculos, a capacidade de poupança em 12 meses se recuperou a 7,5% em agosto, após ter tocado 4% em meados de 2022.

Esse patamar, observa, significa uma normalização em relação à média que observada antes da pandemia. “Estamos mais próximos de uma normalização. Acredito que a poupança acumulada na pandemia já foi consumida, o que ajuda a explicar aquele consumo mais forte que o esperado nos últimos anos”, afirma.

Olhando adiante, a economista vê mais motivos para que os brasileiros continuem poupanando que o contrário. “A Selic ainda deve se manter em patamares altos. As nossas sondagens mostram queda de confiança, algo que começou com os setores econômicos e agora chegou também ao consumidor. Nessa situação, aqueles que têm condição de poupar vão esfriar o ímpeto de consumo.”

Mesmo sem esse empurrão, no entanto, Margato não vê o consumo agregado das famílias virar negativo, apesar da desaceleração recente. Em sua avaliação, movimento é fruto da acomodação do mercado de trabalho e de patamares ainda altos do comprometimento de renda com dívidas financeiras — segundo dados do Banco Central, as famílias separam 28,5% para pagar seus boletos, 5,5 pontos percentuais acima da média pré-pandemia.

Por outro lado, 2024 deve trazer condições financeiras menos restritivas e inflação controlada. “O pior momento do balanço financeiro apertado ficou para trás”, diz.

## COMÉRCIO EM PAUTA

Trabalho que valoriza o Brasil



## REFORMA TRIBUTÁRIA AVANÇA, TRAZ MELHORIAS, MAS AINDA PREJUDICA SETOR DE SERVIÇOS

A Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) do Senado Federal aprovou, na terça-feira, o texto-base da proposta de emenda constitucional (PEC 45/2019) que institui uma reforma no sistema tributário brasileiro. Para a Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), houve avanços na proposta. No entanto, as empresas do setor de serviços seguem recebendo um tratamento desarrastado que, a persistir no texto final, vai resultar em uma oneração com potencial de inviabilizar os negócios, prejudicando investimentos e, conseqüentemente, a geração de empregos e renda.

Segundo cálculos da CNC, o setor de serviços terá um aumento de até 200% na carga tributária, e o comércio vai ter uma alta de até 40%, considerando uma alíquota de IVA de 27,5%, segundo a última divulgação do governo. O impacto mencionado pode ser muito maior caso as projeções mais pessimistas do merca-

do se confirmem, com uma alíquota final de até 39%.

O instrumento mais correto do ponto de vista de equidade, de acordo com a CNC, seria determinar travas de arrecadação setorial, sem gerar peso para um setor específico, e ainda a trava global, incluindo todos os impostos, de forma a permitir que o governo garanta a sua arrecadação sem aumentar a carga tributária total.

A Confederação defende, ainda, a Emenda do Emprego, que propõe descontos no IVA para empresas com maiores custos de folha de pagamento, o que beneficia todos os setores e incentiva a formalização e a geração de novas vagas de emprego no País.

A CNC seguirá empenhada em contribuir para o aperfeiçoamento da proposta, para que o Brasil possa contar com um sistema tributário mais simples, justo e racional, que ajude o País a superar os impasses que impedem o seu pleno desenvolvimento.

## MOSTRA SESC DE CINEMA IMPULSIONA SETOR DE AUDIOVISUAL NO PAÍS

Um dos principais canais de incentivo ao cinema independente do Brasil, a Mostra Sesc de Cinema, exibe, neste mês, 34 obras selecionadas em sua sexta edição. São 10 longas-metragens, um média e 23 curtas, que compõem o Panorama Nacional, sendo 10 obras referentes ao Panorama Infantojuvenil. As produções podem ser conferidas gratuitamente pelo site [sesc.com.br/mostradecinema](http://sesc.com.br/mostradecinema) até o dia 30 de novembro.

Lançada em 2017, a Mostra vem dando visibilidade a

produções brasileiras que não encontram espaço nos circuitos comerciais de cinema, além de contribuir para o avanço do setor de audiovisual, que já registrou um aumento de 82% no público, em relação a 2022, segundo a Agência Nacional do Cinema (Ancine). Na edição deste ano, foram registradas 1.575 inscrições, provenientes de 23 estados e do Distrito Federal, que foram avaliadas por profissionais do Sesc e especialistas convidados.



O filme de animação Geração Alpha é uma das 34 obras selecionadas

## VENCEDORES DAS COMPETIÇÕES SENAC DE EDUCAÇÃO PROFISSIONAL VÃO À FRANÇA

O dia 28 de outubro foi de pódio na Praça do Papa, em Vitória (ES), onde ocorreram as Competições Senac de Educação Profissional. De 24 a 27 de outubro, 61 participantes de 21 estados e do Distrito Federal travaram uma disputa acirrada em provas que simulavam situações do dia a dia de sete ocupa-

ções do comércio de bens, serviços e turismo.

Os medalhistas de ouro serão os representantes do Brasil na 47ª WorldSkills Competition, a maior competição de educação profissional do mundo, a ser realizada de 10 a 15 de setembro de 2024, em Lyon, na França.

## Verba global para enfrentar crise climática bate US\$ 1 tri

Murillo Camarotto  
De Brasília

O volume de recursos públicos e privados direcionados a projetos de mitigação e adaptação às mudanças climáticas superou pela primeira vez o patamar de US\$ 1 trilhão, mostrou o último relatório da Climate Policy Initiative (CPI), organização internacional sem fins lucrativos especializada em análise de políticas públicas e finanças climáticas. De acordo com o documento, o fluxo de aportes alcançou uma média de US\$ 1,3 trilhão nos anos de 2021 e 2022.

O número é quase o dobro da média registrada em 2019 e 2020, de US\$ 653 bilhões. Uma parte importante deste crescimento (28%), no entanto, deve-se à maior disponibilidade de dados e a algumas melhorias na metodologia do levantamento. Apesar da alta, a consultoria alerta para a grande distância que os valores ainda representam em relação às necessidades atuais e futuras do planeta.

“Embora cruzar o limite de US\$ 1 trilhão seja, inegavelmente,

uma boa notícia, é importante enfatizar que isso representa apenas 1% do PIB global”, disse a diretora-geral da consultoria, Barbara Buchner. “Todos os atores devem acelerar os investimentos agora para reduzir significativamente os custos econômicos e sociais futuros, mas não se trata apenas de custos — há imensas oportunidades para as empresas buscarem caminhos de baixo carbono e resilientes ao clima”, ela completou.

O desequilíbrio na distribuição das alocações também é destacado no relatório. As ações de mitigação ao aquecimento global concentram a maior parte do dinheiro, com fatia de 88% do total alocado em 2021 e 2022, ou US\$ 1,15 trilhão. Os aportes em projetos nos setores de energia e transportes, grandes emissores de gases do efeito estufa, repre-

sentam 73% do total de alocações em medidas de mitigação.

Já as ações de adaptação “continuam atrasadas”, segundo o documento. Ainda assim, esta rubrica que inclui, por exemplo, investimentos em gestão da água, atingiu um recorde de US\$ 63 bilhões em alocações, alta de 28% em relação ao período anterior. O levantamento estima, contudo, que seriam necessários pelo menos US\$ 212 bilhões por ano até 2030 somente para os países em desenvolvimento.

“O setor privado precisa intensificar os esforços de adaptação. Cada dólar investido em adaptação poderia proporcionar benefícios econômicos líquidos na faixa de US\$ 2 a US\$ 10 na forma de redução de riscos e perdas, aumento da produtividade e inovação”, diz o documento da CPI.

A distribuição geográfica das finanças climáticas é outro desafio, com os países desenvolvidos concentrando a maior parte dos recursos, especialmente aqueles oriundos de fontes privadas. A América Latina, por exemplo, responde por apenas 4% das alocações totais no

período analisado, acima de toda a África e o Oriente Médio, que receberam 3,7%. Puxada pela China, a região da Ásia-Pacífico teve 43%, mais do que Estados Unidos, Canadá e Europa Ocidental somados.

“Os fluxos continuaram a ficar aquém das necessidades, principalmente nas economias em desenvolvimento e de baixa renda”, diz o relatório. “Os dez países mais afetados pelas mudanças climáticas entre 2000 e 2019 receberam apenas US\$ 23 bilhões; menos de 2% do total de financiamento climático.”

Os governos ainda respondem pela maior fatia dos investimentos climáticos (51%), apesar do crescimento observado nas fontes privadas. A maior parte desta alta, segundo o documento, foi puxada pelo consumo das famílias em países desenvolvidos.

“Essa é a maior fatia que as famílias tiveram no financiamento privado desde que a CPI iniciou seu monitoramento, há mais de uma década. Isso foi impulsionado predominantemente pelas vendas de veículos elétricos, que dobraram em relação a 2020-2021.”

**4%**  
foram destinados à América Latina



TRABALHO A FAVOR DO BRASIL

Acesse o site [afavorodobrasil.cnc.org.br](http://afavorodobrasil.cnc.org.br) e conheça as ações que o Sistema Comércio vem realizando para ajudar o País a superar a crise.

[www.portaldocomercio.org.br](http://www.portaldocomercio.org.br)

@sistema.cnc @sistemacnc @sistemacnc @tvcnconline