

O fim da era da poupança para o crédito imobiliário?



A caderneta de poupança

A poupança é a diferença entre tudo que ganhamos e tudo que gastamos. Investimento é a aplicação dos recursos que poupamos, com a expectativa de obtermos uma remuneração por essa aplicação. Enquanto a poupança é uma sobra financeira, a caderneta de poupança¹, ou conta poupança, é um tipo de investimento.

A caderneta de poupança, muitas vezes chamada apenas de poupança, é uma forma de investimento de baixo risco cuja operação é regida por regras específicas estabelecidas pelo governo federal. De acordo com a legislação atual², a sua remuneração é composta de duas parcelas³:

1. a remuneração básica, dada pela Taxa Referencial – TR, e
2. a remuneração adicional, correspondente a:
 - 0,5% ao mês (ou **6,17% ao ano**), enquanto a **meta da taxa Selic ao ano for superior a 8,5%**; ou
 - 70% da meta da taxa Selic ao ano, enquanto a meta da taxa Selic for igual ou inferior a 8,5%.

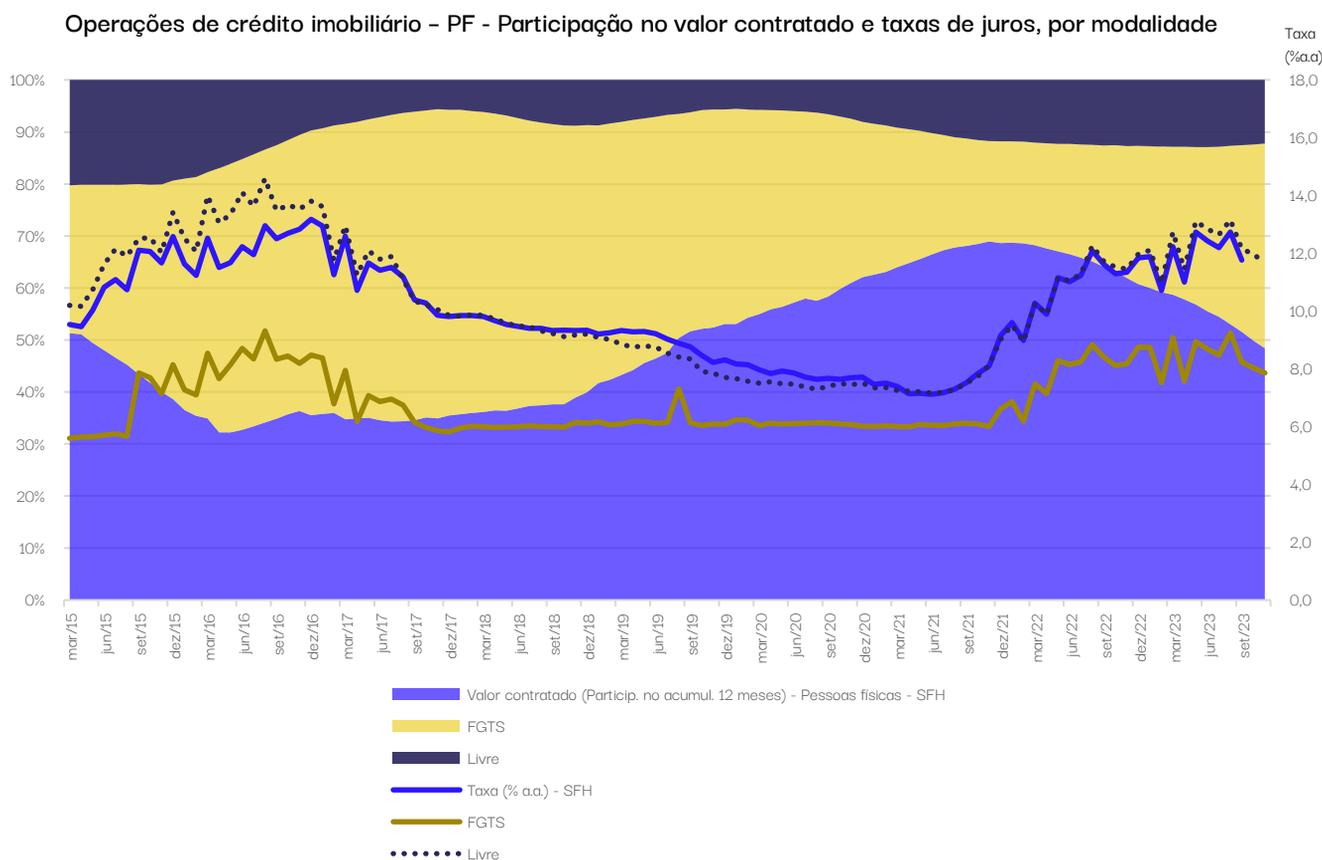
Essa regra de remuneração coloca a **caderneta de poupança em competição com outros produtos de investimento**, que também são de baixo risco, como o CDB e o Tesouro Direto. Além de colocá-la como um **produto pouco vantajoso nos cenários de taxa Selic acima do *threshold***, ou limite, **de 8,5%** para mudança na regra de remuneração.

O problema da baixa atratividade da conta poupança é um volume menor de recursos de baixo custo disponíveis para o crédito imobiliário. Isso porque há previsão em lei de direcionamento obrigatório de 65% do saldo de poupança para as linhas de financiamento do setor imobiliário, seja para aquisição da casa própria ou para custear obras. E **por muitos anos as linhas de financiamento imobiliário com funding de poupança (SFH) foram as mais relevantes do mercado de crédito imobiliário para pessoas físicas – cenário que vem passando por mudanças nos períodos mais recentes.**



O crédito imobiliário com funding de poupança

No Brasil, as operações de crédito imobiliário são classificadas como uma modalidade de crédito com recursos direcionados, por terem como fonte de recursos parcela das captações da caderneta de poupança e do FGTS. Tratam-se de recursos de funding de menor custo, que financiam imóveis de até R\$ 1,5 milhão⁴ em cidades como São Paulo, e que até hoje representaram a principal fonte do financiamento imobiliário à pessoas físicas.



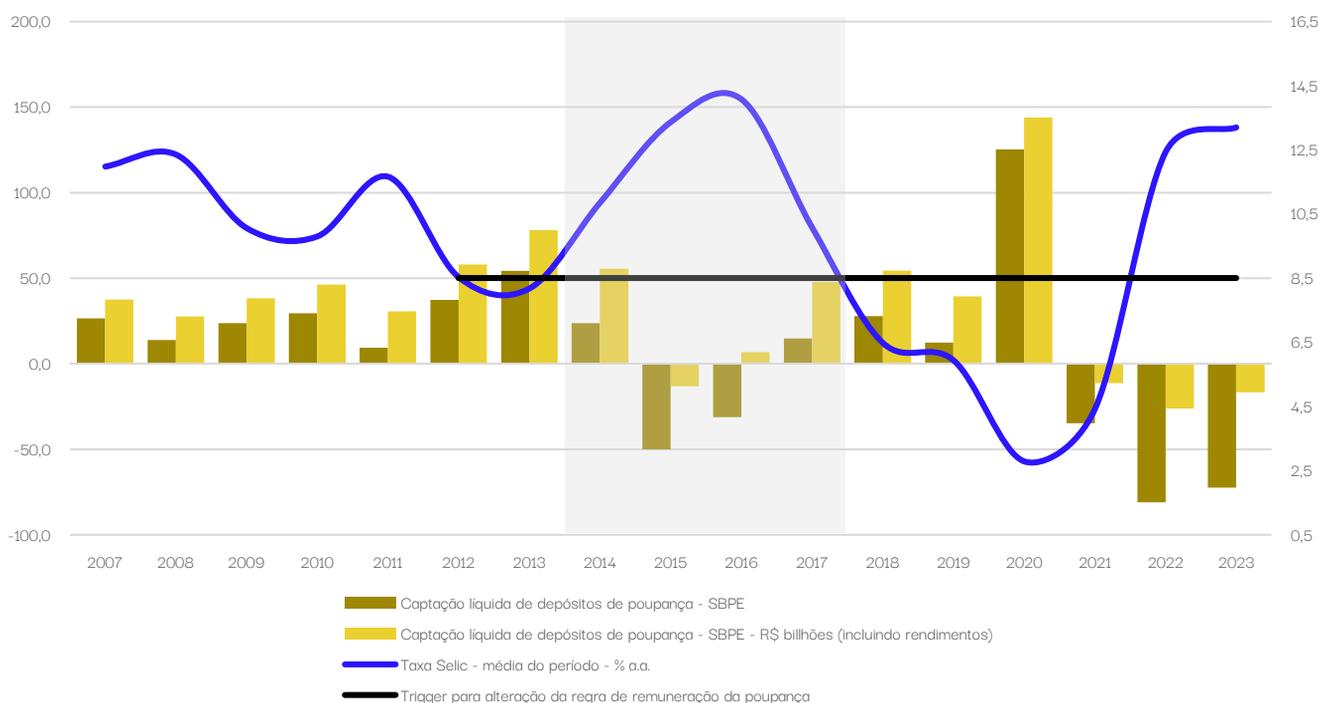
Fonte: BCB - Estatísticas do Mercado Imobiliário. Elaboração Cy Search.

No gráfico acima é apresentada a participação no valor contratado de financiamento imobiliário, pelas pessoas físicas, por modalidade. A modalidade SFH, que utiliza o funding de poupança, atingiu o ápice de participação de 69% das concessões ao final de 2021, considerando o volume concedido acumulado em 12 meses. Desde então, o valor contratado no SFH vem perdendo participação para os financiamentos que utilizam o funding de FGTS, e aqueles que utilizam recursos não subsidiados, chamados de recursos livres - em geral títulos privados estruturados especificamente para o setor, como LCI, LIG e CRI.

Captação da poupança e o ciclo de política monetária

A queda da participação no volume de concessões que utilizam o funding de poupança (SFH) está bastante relacionada à política monetária. No final de 2021 o ciclo de aperto monetário levou a taxa Selic para patamares superiores ao *threshold* de 8,5%. E desde então a caderneta de poupança apresenta captações negativas, com redução do saldo disponível para funding de financiamento imobiliário. Em Ago/2023 o Banco Central iniciou um ciclo de afrouxamento monetário, com redução da taxa Selic, e com isso é esperado que o movimento de captação da poupança seja revertido, e passe a ser positivo.

Captação líquida de depósitos de poupança e os ciclos de política monetária



Fonte: Banco Central - SGS. Elaboração Cy Search.

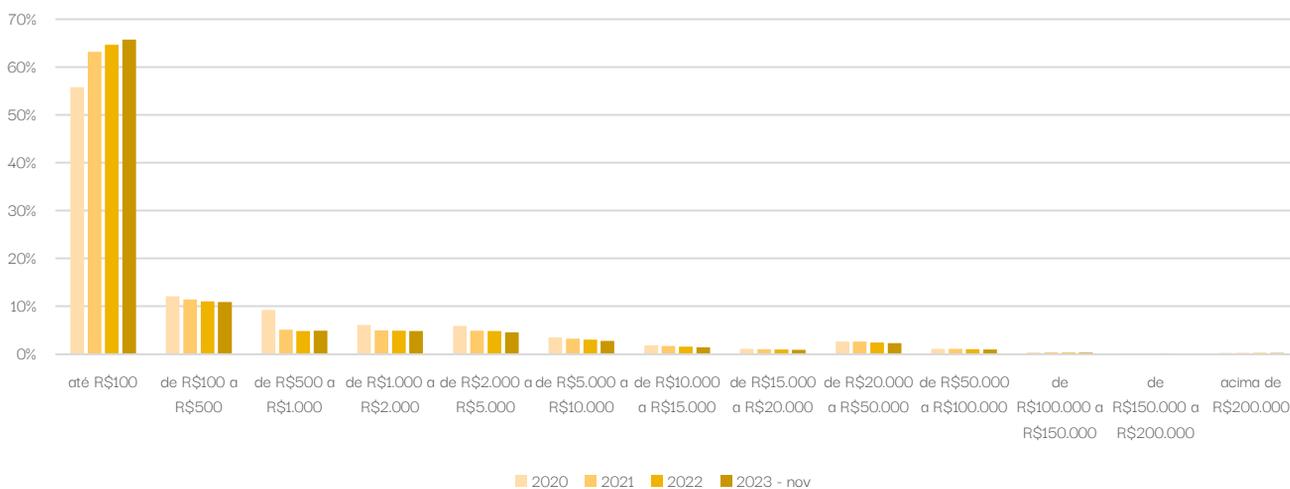
Mas o mercado se questiona se, e quando, o atual ciclo de afrouxamento monetário atingirá patamares de taxa de juros abaixo de 8,5%. As expectativas recentes⁵ indicam o atingimento desse patamar apenas em 2025. E, será que no momento em que isso acontecer, a captação da poupança voltará a ser positiva? Ou o mercado de capitais passou por um processo de amadurecimento que deixou o tradicionalismo da poupança para trás?

Perfil das contas de poupança

A **abertura do saldo de depósitos de poupança por faixa** mostra que há chances de que ela não volte mais a ser a mesma. **Há chances de que mesmo que a taxa Selic volte ao patamar inferior a 8,5%, o saldo de poupança não se recupere aos níveis observados no passado.** Isso porque as contas de maior saldo são as que estão mantendo a poupança. E são essas as contas mais atraentes para a assessoria dos agentes autônomos de investimento (AAIs), que vêm disseminando o acesso a outros produtos de investimento.

Hoje, mais de 65% dos clientes que possuem conta poupança têm saldo em conta de até R\$ 100. Mas do **saldo total de poupança**, de R\$ 983 bilhões no fechamento de 2023, a grande concentração em valor **(79%) está em clientes que possuem saldo em conta acima de R\$ 20.000.** E desses, 33% têm mais de R\$ 200.000 em conta. Quão estável será a permanência dessas aplicações?

Quantidade de clientes da poupança – Participação por faixa (%)

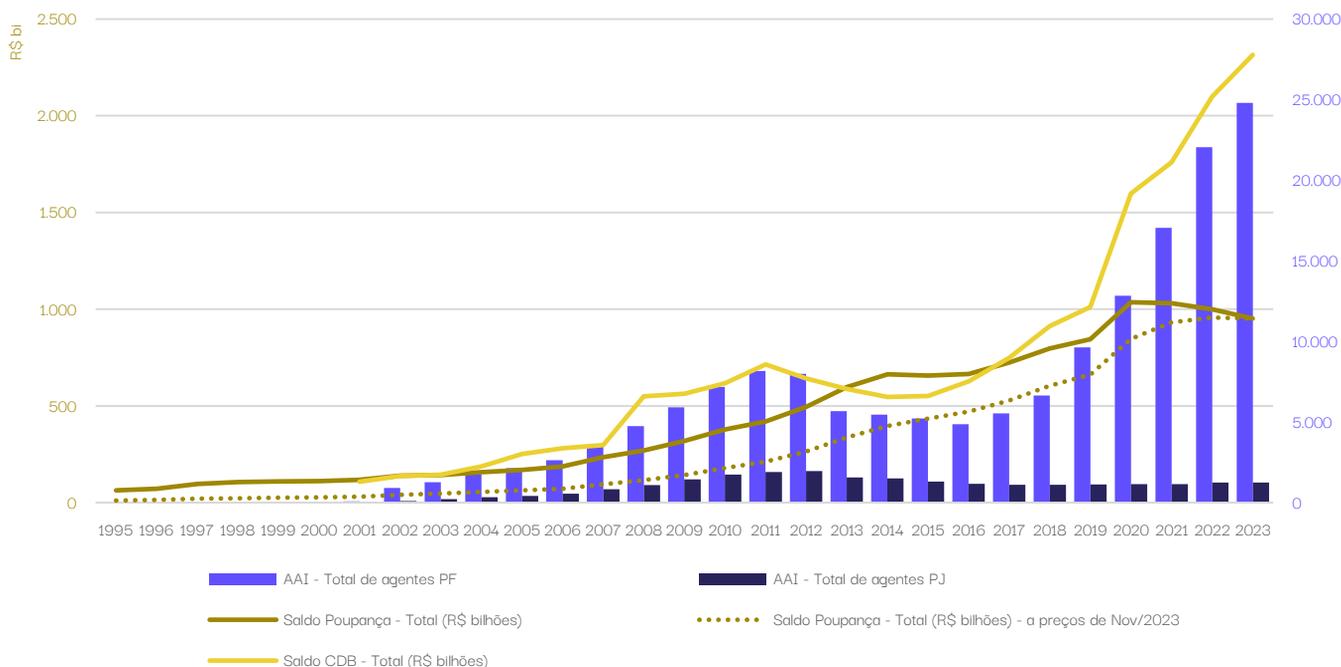


Tradicionalismo *versus* nova realidade de mercado

Os bancos digitais, por exemplo, se tornaram um caminho fácil para o brasileiro conseguir ter maior percepção sobre a rentabilidade de diferentes modalidades de investimento, em geral alternativas à conta poupança. Como apontado em pesquisa da Anbima⁶, “o rendimento sobre o valor que fica parado na conta, mesmo que seja de centavos, vai sendo acompanhado pelas pessoas através de um contador, fácil de ser visualizado, gerando engajamento”.

O aumento do volume de agentes autônomos de investimento (AAIs) trabalhando no mercado de capitais também viabilizou a maior difusão de informações sobre diferentes produtos de investimento que competem com a poupança. Os **AAIs** entram como **agentes importantes nessa mudança de mentalidade dos investidores**, que começam cada vez mais a conhecer e experimentar outros produtos de investimento – mesmo que os clássicos CDBs.

Saldo de depósitos em caderneta de poupança, CDB e AAIs com cadastro ativo



Fonte: CVM e BCB. Elaboração Cy Search.

No gráfico acima é apresentada a evolução da quantidade de AAIs com cadastro ativo, e o saldo de depósitos de poupança e CDB. Em **relatório de mercado anterior** (disponível no [link](#)), foi identificada a existência de **correlação negativa entre a quantidade de AAIs e o saldo da poupança**. Apesar de ser a aplicação mais tradicional do Brasil, é também a de pior rentabilidade para o investidor, e esses agentes tem o importante papel de orientar os seus clientes na busca de alternativas de investimento.



Considerações finais

Guardar dinheiro na **caderneta de poupança** é um **hábito preservado paradoxalmente pelos brasileiros** – tendo em vista o confisco das contas na década de 90. Apesar disso, as pessoas têm sido cada vez mais impactadas por notícias, por *influencers*, e pelo contato com os bancos digitais, compreendendo que a rentabilidade da poupança muitas vezes não supera a inflação. E dando-se conta de que quem guarda dinheiro na poupança muitas vezes está perdendo dinheiro.

Com menos recursos de poupança para o funding do financiamento imobiliário, amplia-se o uso de outros instrumentos de captação. Nesse ciclo mais recente de redução de recursos de poupança, ganhou participação o volume de concessões feitas com o funding de FGTS e recursos livres – em geral LCI, LIG e CRI, com captação que supera em muito o saldo de financiamento imobiliário a taxas de mercado.

Com o avanço do desenvolvimento do mercado de capitais, e a ampliação de outras formas de captação, a diminuição da disponibilidade de recursos de poupança não coloca em risco as necessidades de financiamento imobiliário, mas aproxima as taxas do financiamento livre e SFH - movimento que já vem sendo observado nos últimos anos.

Notas de rodapé:

¹ Caderno de Educação Financeira – Gestão de Finanças Pessoais (Conteúdo Básico) – Banco Central do Brasil.

Disponível em < https://www.bcb.gov.br/cidadaniafinanceira/poupar_investir>.

² Art. 12 da Lei nº 8.177, de 1º de março de 1991, com a redação dada pela Medida Provisória nº 567, de 3 de maio de 2012, e art. 7º da Lei nº 8.660, de 28 de maio de 1993.

³ Mais detalhes sobre as regras de remuneração disponíveis em <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/remuneradepositospoupanca>>.

⁴ <https://www.abecip.org.br/imprensa/noticias/guia-para-o-financiamento-imobiliario-veja-como-comprar-a-casa-propria>

⁵ Relatório Focus do Banco Central, disponível em <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>>.

⁶ “Como você investe o seu dinheiro?: Um estudo sobre o comportamento do investidor brasileiro, sob uma ótica bastante plural e inclusiva” traz os resultados de uma pesquisa com abordagem qualitativa, que tenta compreender de forma mais ampla o comportamento do brasileiro com o dinheiro. Disponível no [link](#).

cy.capital

Danny Niskier Gampel
danny.gampel@cy.capital

Eliane Teixeira dos Santos
eliane.santos@cy.capital

Gustavo Rassi de Andrade Vaz
gustavo.vaz@cy.capital

Vinícius de Oliveira
vinicius.deoliveira@cy.capital