

CRÉDITO

Desempenho recente do mercado de crédito

Sumário

O crédito bancário foi um importante fator anticíclico em 2020. O saldo total de empréstimos no Sistema Financeiro Nacional (SFN) como porcentagem do produto interno bruto (PIB) atingiu 54,2% em dezembro de 2020, o maior valor dos últimos dez anos (o pico anterior foi de 53,9%, em dezembro de 2015). A queda sustentada nas taxas de inadimplência e nas taxas de juros sugere um início de 2021 tranquilo nesse mercado. Do lado da oferta, temos um sistema financeiro bem capitalizado, bem provisionado e com liquidez elevada. É necessário, no entanto, monitorar os efeitos da interrupção do auxílio temporário dado a empresas e famílias e das medidas de suporte à liquidez em 2020. De fato, as concessões de crédito dessazonalizadas em dezembro mostraram queda em segmentos importantes. Além disso, o caminho da política monetária e o crescimento da economia serão determinantes para a evolução do crédito bancário, em especial no segundo semestre.

O crédito livre alcançou R\$ 2,3 trilhões, um crescimento anual de 10,2% em valores deflacionados, enquanto a carteira de crédito direcionado cresceu 10,9% em valores deflacionados, totalizando R\$ 1,7 trilhão em 2020. As concessões totais de crédito mostram uma retração importante nos últimos meses, em especial no segmento de pessoas jurídicas. Analisando de forma desagregada, destaca-se a evolução positiva do financiamento imobiliário, que se manteve firme no final de 2020. Ao contrário de outros segmentos, tanto no setor imobiliário quanto no crédito rural, não houve retração significativa por conta da pandemia.

A taxa média de juros e o *spread* das operações contratadas fecharam o ano em queda acentuada na comparação interanual. Em alguns casos, houve mínimas históricas de valores das séries. A redução das taxas de juros se refletiu também no Indicador de Custo do Crédito (ICC), que considera a média do custo de toda a carteira do sistema financeiro. O ICC fechou 2020 em 16,8% ao ano, o que representa o menor valor da série iniciada em 2013 – uma redução de 3,5 pontos percentuais (p.p.) no ano.

Apesar do aumento do comprometimento de renda pessoal com o serviço da dívida, a inadimplência continua em declínio, o que indica, a princípio, perspectivas positivas para o mercado de crédito para 2021. Como mencionado na *Carta de Conjuntura* anterior,¹ é necessário monitorar a evolução da inadimplência nos próximos meses, uma vez que ainda é possível uma reversão por conta da retração das medidas de estímulo temporárias do governo. No entanto, a contínua queda da

Francisco E. de Luna A. Santos

Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

francisco.santos@ipea.gov.br

Divulgado em 10 de fevereiro de 2021.

1. Disponível em: <<https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2020/11/desempenho-recente-do-mercado-de-credito/>>.

inadimplência, aliada à queda nas taxas de juros, é mais um sinal benigno para o mercado de crédito em relação à evolução esperada em 2021.

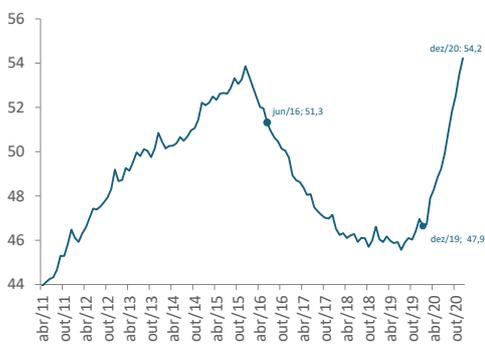


1 Saldos de crédito

O saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) como porcentagem do produto interno bruto (PIB) atingiu 54,2%, o maior valor dos últimos dez anos (o pico anterior foi de 53,9%, em dezembro de 2015). De fato, a despeito da crise, a trajetória em 2020 foi de crescimento ininterrupto, como podemos ver no gráfico 1. Como veremos, ainda que esse crescimento tenha sido influenciado pelas medidas de apoio do governo para o enfrentamento da pandemia, os fatores de estímulo de crédito tradicionais, como a queda na taxa básica de juros e a redução do compulsório, também foram importantes.

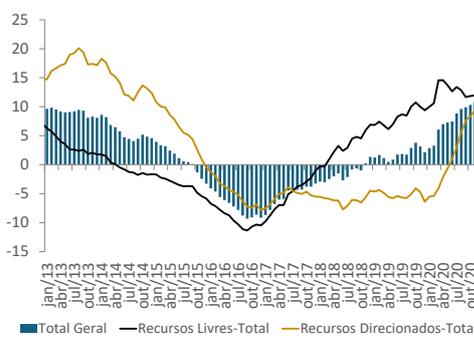
Ressalta-se que a trajetória do saldo também é de crescimento. Em relação ao ano anterior, apresentou um crescimento nominal de 15,5% (volume de R\$ 4,0 trilhões) e de 10,5% em valores deflacionados pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). O aumento no saldo ocorreu em ambos os segmentos, pessoa física e jurídica, com destaque para o segundo. No segmento de pessoas físicas, que responde por aproximadamente 55% do total, o crescimento anual deflacionado foi de 6,1%; na carteira de pessoas jurídicas, responsável pelos 45% restantes, o acréscimo foi de 16,5%.

GRÁFICO 1
Saldo das operações de crédito do SFN
(Em % do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

GRÁFICO 2
Variação do saldo das operações de crédito do SFN sobre o mesmo mês do ano anterior
(Em %)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Variação dos valores a preços de setembro de 2020, deflacionados pelo

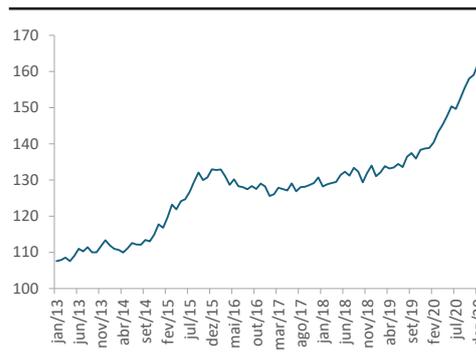
O crédito livre alcançou R\$ 2,3 trilhões, um crescimento anual de 10,2% em valores deflacionados, enquanto a carteira de crédito direcionado cresceu 10,9% em valores deflacionados, totalizando R\$ 1,7 trilhão em 2020. Há algumas modalidades com importante contribuição neste crescimento que serão destacadas na descrição das novas concessões.

O crescimento interanual de 31,6% da carteira de crédito a micro, pequenas e médias empresas merece destaque. Já o saldo para grandes empresas aumentou 16% no ano (havia caído 3,7% em 2019), com a alta concentrada nos primeiros meses do ano.

Com a participação crescente das operações de crédito via mercado de capitais, é importante avaliar o crédito ampliado, que agrega, além das operações de crédito do SFN: empréstimos e financiamentos concedidos por bancos e outras instituições financeiras; operações de crédito dos demais setores institucionais residentes; títulos de dívida pública e privada; e créditos concedidos por não residentes (dívida externa).

O crédito ampliado ao setor não financeiro alcançou R\$ 12 trilhões (162,1% do PIB), um aumento de 16,9% em doze meses (gráfico 3). O saldo da dívida externa, um dos componentes do crédito ampliado, dependeu fundamentalmente da variação cambial (gráfico 5), ainda que o saldo em dólares tenha estabilidade. No ano, a depreciação cambial fez com que o saldo da dívida externa tivesse um aumento de 23,4%, ao passo que a apreciação em dezembro ocasionou uma retração de 1,1%. O crescimento anual dos empréstimos e financiamentos e dos títulos de dívida foi equivalente (15,3% e 15,2%, respectivamente).

GRÁFICO 3
Saldo de crédito ampliado total em relação ao PIB
(Em %)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 4
Crédito ampliado ao setor não financeiro: saldo de títulos de dívida interna emitidos por empresas e famílias
(Em R\$ bilhões constantes de dez./2020)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Títulos privados correspondem a títulos emitidos no mercado doméstico (debêntures e notas comerciais); securitizados incluem certificados de recebíveis imobiliários (CRIs), certificados de recebíveis do agronegócio (CRAs) e direitos creditórios na carteira dos fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs).

GRÁFICO 5
Crédito ampliado ao setor não financeiro – saldo de dívida externa de empresas e famílias e taxa de câmbio
(Em R\$ bilhões e em R\$/US\$)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em relação ao crédito ampliado a empresas e famílias, que exclui o crédito ao governo geral, houve crescimento de 15,8%, com destaque para o crescimento dos empréstimos e financiamentos, o que fornece uma boa indicação das principais fontes de financiamento utilizadas pelos agentes não financeiros. Do lado negativo, houve reversão no crescimento de instrumentos securitizados, grande destaque de 2019, como mostra o gráfico 4.

2 Concessões de crédito

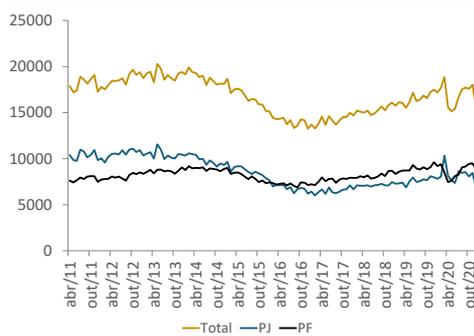


Nos últimos três meses, os dados dessazonalizados mostram uma retração de 18% no segmento de pessoas jurídicas, em parte por conta da redução progressiva das medidas de apoio do governo federal. Para pessoas físicas, a retração foi menor, de 3%, e, como veremos, a evolução de cada segmento foi bastante heterogênea.

A análise das aberturas de recursos livres e direcionados, exibida nos gráficos 7 e 8, mostra que todas as modalidades apresentaram queda nos últimos meses, com exceção dos recursos direcionados para pessoa física, que foram impulsionados pelo financiamento imobiliário. É necessário verificar se a tendência de queda será mantida nos próximos meses, uma vez que a queda é concentrada em dezembro.

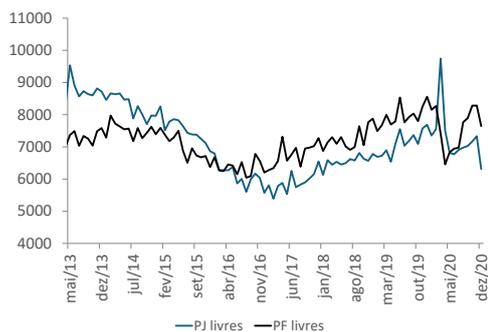
No gráfico 9, destacamos quatro modalidades de recursos livres para pessoas físicas. Houve confirmação da recuperação em formato de V por parte de carteiras de crédito à vista e a aquisição de veículos apresenta recuperação. No segundo caso, os níveis de 2019 já foram superados. A evolução das categorias de crédito consignado e não consignado, no entanto, segue dinâmica distinta. Após a queda observada logo após o início da pandemia, ambas se recuperaram no terceiro trimestre e voltaram a apresentar queda no último trimestre. Em ambos os casos, a evolução da economia real explica esse movimento.

GRÁFICO 6
Novas concessões
(Em R\$ milhões constantes de dez./2020)



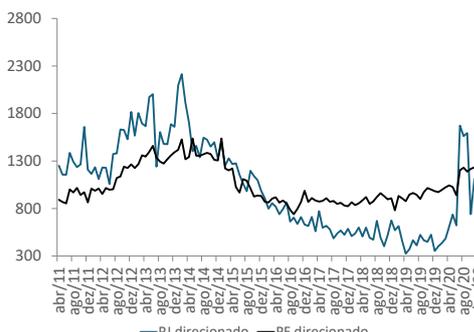
Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Média mensal por dia útil, deflacionada e dessazonalizada.

GRÁFICO 7
Novas concessões com recursos livres
(Em R\$ milhões constantes de dez./2020)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Média mensal por dia útil, deflacionada e dessazonalizada.

GRÁFICO 8
Novas concessões com recursos direcionados
(Em R\$ milhões constantes de dez./2020)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Média mensal por dia útil, deflacionada e dessazonalizada.

GRÁFICO 9

Novas concessões com recursos livres para pessoas físicas: cartão de crédito à vista, veículos e crédito pessoal (consignado e não consignado)

(Em R\$ milhões constantes de dez./2020)

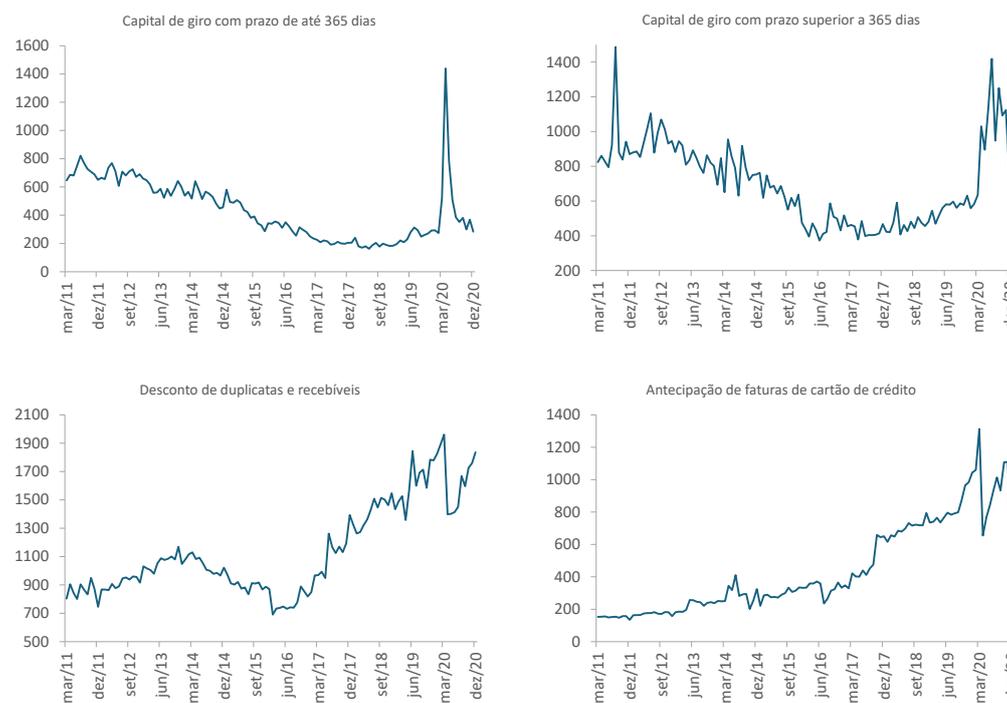


Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Média mensal por dia útil, deflacionada e dessazonalizada.

GRÁFICO 10

Novas concessões com recursos livres para pessoas jurídicas: capital de giro, pessoas jurídicas

(Em R\$ milhões constantes de set./2020)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Média mensal por dia útil, deflacionada e dessazonalizada.

Sobre o crédito livre para empresas, a queda nas concessões só não ocorreu no segmento de desconto de duplicatas, dentro das quatro categorias analisadas. Apesar do resultado negativo, percebe-se claramente que o crédito está retornando aos níveis de 2019, após a estabilização das necessidades de crédito resultantes da pandemia.

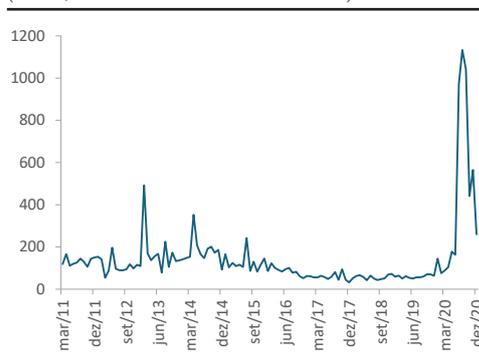
Se, por um lado, o forte crescimento do segmento de pessoa jurídica em meados de 2020 se deveu principalmente ao crédito direcionado, a retração observada no final do ano se deve pelo mesmo motivo. A categoria de outros créditos direcionados, em que tais programas são registrados, teve queda de 75% em relação ao pico de setembro de 2020.

Do lado positivo, o padrão de crescimento do financiamento imobiliário se manteve firme no final de 2020. Ao contrário de alguns segmentos, tanto no setor imobiliário quanto no crédito rural, não houve retração significativa por conta da pandemia. Em relação a dezembro de 2019, os crescimentos são de 13% e 36%, respectivamente, ainda que estejam longe dos picos obtidos entre 2013 e 2014 no segundo caso.

GRÁFICO 11

Novas concessões com recursos direcionados para pessoas jurídicas: outros créditos direcionados

(Em R\$ milhões constantes de dez./2020)



Fonte: BCB.

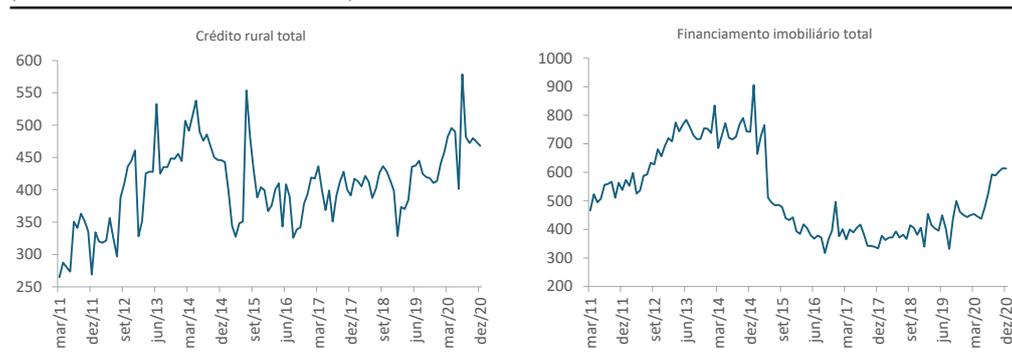
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Média mensal por dia útil, deflacionada e dessazonalizada.

GRÁFICO 12

Novas concessões com recursos direcionados para pessoas físicas: crédito rural e financiamento imobiliário

(Em R\$ milhões constantes de dez./2020)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Média mensal por dia útil, deflacionada e dessazonalizada.

3 Grau de endividamento e inadimplência

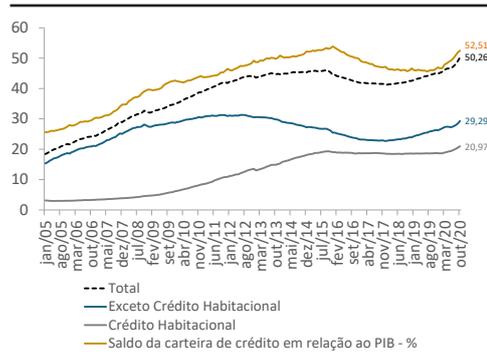
O endividamento das famílias, medido como porcentagem da renda acumulada em doze meses, cresceu moderadamente nos últimos três meses tanto no crédito habitacional quanto no não habitacional. A renda usada pelo BCB nesse cálculo é a massa salarial ampliada disponível (MSAD),² que se manteve aproximadamente estável até julho (último dado disponível). Dessa forma, o aumento de dívida ex-

2. Acrescenta à massa de rendimentos do trabalho bruta os benefícios de proteção social, previdenciários e rendimentos financeiros das famílias, e subtrai Imposto de Renda e contribuições previdenciárias.



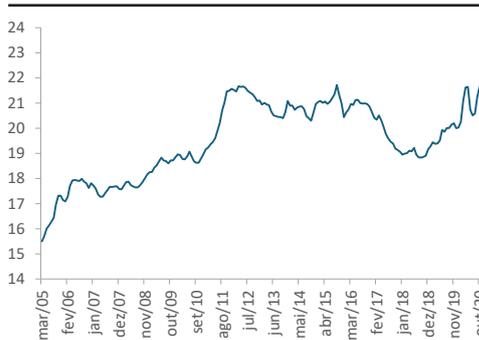
plica esse crescimento. O comprometimento da renda³ subiu notadamente após a pandemia, como se vê no gráfico 14, mas começou a cair a partir de maio, com as renegociações de dívidas que cresceram nos últimos meses. Esse indicador voltou a subir no último mês, o que deve ser monitorado nos próximos meses para avaliar a tendência.

GRÁFICO 13
Endividamento das famílias em relação à renda anual (Em %)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 14
Comprometimento da renda mensal das famílias com o serviço da dívida (Em %)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

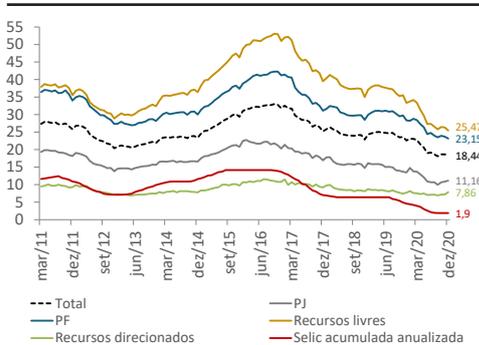
A taxa média de juros das operações contratadas fechou o ano em 18,44% ao ano, com uma pequena queda em dezembro de 0,3 ponto percentual (p.p.). O declínio da taxa média em relação a 2019 totalizou 4,2 p.p., após estabilidade na passagem entre 2018 e 2019. O *spread* geral foi de 14,5 p.p., com declínio na comparação anual (3,3 p.p.) e estabilidade em dezembro.

Ainda que os dados desagregados mostrem que a taxa média foi maior nas operações de crédito livre (25,47%) que nas de crédito direcionado, trata-se da menor taxa da série iniciada em 2011. Excluindo-se as operações rotativas, a taxa média de juros do crédito livre foi de 20,3%, um recuo interanual de 4,5 p.p.

A redução das taxas de juros se reflete também no ICC, que considera a média do custo de toda a carteira do sistema financeiro. O ICC fechou 2020 em 16,8% ao ano, o que representa o menor valor da série iniciada em 2013, uma redução de 3,5 p.p. no ano.

Apesar do aumento do comprometimento de renda, a inadimplência continua em declínio, o que corrobora as boas perspectivas para o mercado de crédito para 2021. A inadimplência apresenta mínimas históricas tanto em

GRÁFICO 15
Novas concessões: taxa de juros das operações de crédito (Em %)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Série dessazonalizada.

3. É a "relação entre o valor correspondente aos pagamentos esperados para o serviço da dívida com o SFN e a renda mensal das famílias, em média móvel trimestral, ajustado sazonalmente", sendo o serviço da dívida composto de juros e amortizações do principal. Disponível em: <<https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/20399-comprometimento-de-renda-das-familias-com-o-servico-da-divida-com-o-sistema-financeiro-nacion#:~:text=Conceito%3A%20Comprometimento%20de%20renda%20%2D%20Rela%C3%A7%C3%A3o,m%C3%A9dia%20m%C3%B3vel%20trimestral%2C%20ajustado%20sazonalmente>>.

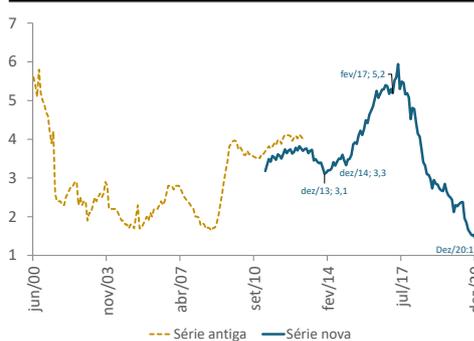
pessoa jurídica (1,4%) quanto em pessoa física (4,2%). É necessário monitorar a evolução do índice nos próximos meses, uma vez que ainda é possível uma reversão por conta da retração das medidas de estímulo temporárias do governo. No entanto, a contínua queda da inadimplência é mais um sinal benigno para o mercado de crédito em relação à evolução esperada em 2021.

GRÁFICO 16
Inadimplência com recursos livres de pessoas físicas
 (Em %)



Fonte: BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

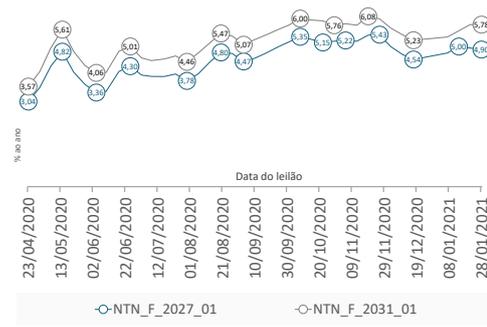
GRÁFICO 17
Inadimplência com recursos livres de pessoas jurídicas
 (Em %)



Fonte: BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

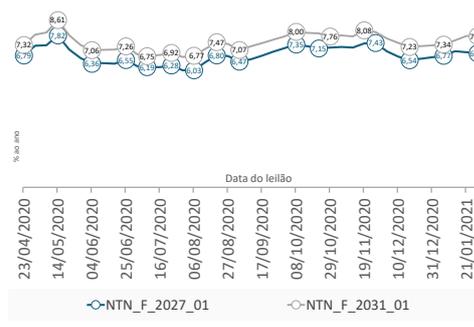
Finalmente, as taxas de juros (e os *spreads*) dos leilões primários sofreram poucas alterações com relação à última divulgação, com tendência de queda no vértice de 2027.

GRÁFICO 18
Taxa média por título, data do leilão e data do vencimento de títulos do Tesouro Nacional: NTN-F 2027 e NTN-F 2031
 (Em %)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 19
Spread sobre a meta Selic da taxa média por título, data do leilão e data do vencimento de títulos do Tesouro Nacional: NTN-F 2027 e NTN-F 2031
 (Em %)



Fonte: STN.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Diretor)
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Diretor Adjunto)



Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Editor)
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Editor)
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Fábio Servo
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos
Leonardo Mello de Carvalho
Marcelo Nonnenberg
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Paulo Mansur Levy
Sandro Sacchet de Carvalho

Equipe de Assistentes:

Ana Cecília Almeida
Ana Cecília Kreter
Augusto Lopes dos Santos Borges
Caio Rodrigues Gomes Leite
Daniel Esteves dos Reis
Felipe dos Santos Martins
Felipe Moraes Cornelio
Felipe Simplicio Ferreira
Leonardo Simão Lago Alvite
Marcelo Lima de Moraes
Mateus de Azevedo Araujo
Pedro Mendes Garcia
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério da Economia.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.