

CRÉDITO

Desempenho recente do mercado de crédito

Sumário

Os principais indicadores confirmam as boas perspectivas para o mercado de crédito para 2021. A inadimplência para pessoas físicas e jurídicas se manteve bem comportada, e o comprometimento da renda se estabilizou. Além disso, os principais indicadores de custo de crédito apontam estabilidade, com queda na margem. Também temos um sistema financeiro bem capitalizado, bem provisionado e com liquidez elevada. O retorno dos pagamentos do auxílio temporário se soma aos fatores positivos mencionados. No entanto, ainda persistem as questões relacionadas à pandemia (controle das infecções e aumento do ritmo de vacinação), que põem em risco a trajetória não só do mercado de crédito como da economia como um todo.

O saldo total de empréstimos no Sistema Financeiro Nacional (SFN) como porcentagem do produto interno bruto (PIB) atingiu 54,4% em março de 2021, avançando ainda mais em relação ao pico anterior de 53,9%, registrado em dezembro de 2015. Do lado das concessões de crédito, há setores com desempenho bastante favorável, como o setor imobiliário, e outros com queda, como o crédito pessoal. Nesse sentido, o caminho da política monetária e o crescimento da economia serão determinantes para a evolução do crédito bancário, em especial no segundo semestre.

1 Panorama geral do setor de crédito

O saldo das operações de crédito do SFN como porcentagem do PIB atingiu 54,4% em março de 2021, mantendo a trajetória de crescimento que foi observada em todo o período pós-pandemia. Anteriormente, o indicador havia atingido o pico de 53,9%, em dezembro de 2015, e caiu até 45,6% em julho de 2019. Desde então, a despeito da crise, a trajetória do crédito sobre PIB foi de crescimento robusto, como podemos ver no gráfico 1. Há certamente fatores exógenos que contribuíram para esse crescimento, como as medidas de apoio do governo para o enfrentamento da pandemia, algumas delas baseadas no mercado de crédito. No entanto, os fatores de estímulo de crédito tradicionais, como a queda na taxa básica de juros e a redução do compulsório, também foram importantes.

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 12 de maio de 2021.

Apesar de o PIB ter registrado queda em 2020, o que aumentaria a relação crédito sobre PIB ainda que o saldo se mantivesse constante, o fato de a trajetória do saldo também ser de crescimento corrobora a robustez do mercado de crédito. Em termos reais, o saldo total de crédito em março de 2021 foi 10,9% maior em relação a fevereiro de 2020. No crédito direcionado e com recursos livres, o crescimento foi de 10,8% e 10,9%, respectivamente. Em ambas as modalidades, o segmento de pessoa jurídica é o que apresenta maior crescimento real na mesma comparação.

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.

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.

Nas concessões para pessoas jurídicas com recursos livres, o crescimento interanual é negativo em quase todas as modalidades, com poucas honrosas exceções, como na aquisição de veículos e cartão de crédito à vista. Em contrapartida, as concessões de crédito para pessoa física com recursos livres na comparação interanual apresentam estabilidade. É possível observar um padrão em que as categorias mais ligadas ao crédito pessoal deram lugar a categorias ligadas ao consumo de bens duráveis, como aquisição de bens e veículos.

A modalidade de recursos direcionados apresenta desempenho positivo mais homogêneo, e algumas categorias obtiveram um crescimento bastante robusto em março de 2021, ainda na comparação anual. As concessões de microcrédito destinado a microempreendedores com recursos direcionados, por exemplo, tiveram crescimento superior a 30% em março de 2021. Crédito rural com taxas de mercados é outro exemplo de um crescimento bastante expressivo.

Ao analisarmos sob uma perspectiva de maior prazo na tabela 1, os dados revelam que, em relação à média de concessões no primeiro trimestre de 2019, houve crescimento em todas as aberturas (seja no confronto entre pessoas físicas e jurídicas quanto entre recursos livres e direcionados). Quando comparamos com o primeiro trimestre de 2020, a concessão total média ainda é quase 5% menor, por conta principalmente da queda no segmento de pessoas jurídicas. Na comparação com o trimestre anterior, o quadro é de estabilidade nas concessões totais devido à recuperação nesse segmento. Em suma, não há indicações de retrocesso das concessões na margem e ainda há espaço para crescimento, em especial no segmento de pessoas jurídicas e em recursos livres.



TABELA 1

Quadro comparativo do crescimento das concessões médias (dessazonalizadas e deflacionadas) do primeiro trimestre de 2021 em relação a trimestres passados
(Em %)

	4º trim./2020	1º trim./2020	1º trim./2019
Pessoa jurídica	0,4	-11,6	8,7
Pessoa física	-1,6	-0,8	6,5
Recursos Direcionados	-4,8	33,7	39,9
Recursos livres	0,7	-8,9	5,0
Total	-0,1	-6,1	7,5

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

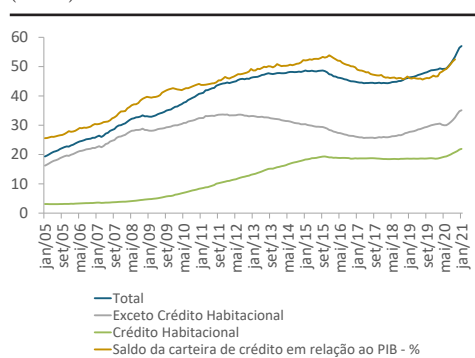
Nota: 1º Em relação ao 4º trimestre, a comparação é em termos dessazonalizados e reais. Em relação às duas comparações no 1º trimestre, a comparação é somente em termos reais.

Do lado positivo, o padrão de crescimento para financiamento imobiliário se manteve firme no início de 2021. Ao contrário dos demais segmentos, os níveis de endividamento para o setor imobiliário não apresentaram retração significativa no início da pandemia e, desde meados de 2020, já apresentam crescimento positivo persistente.

Quando analisamos as concessões dessazonalizadas no gráfico 3, é possível perceber um crescimento nas taxas reguladas para pessoa física, próprias do enquadramento no Sistema Financeiro Habitacional, e nas taxas de mercado para pessoa jurídica. O pico de 2013-2014 somente foi superado em termos nominais, o que indica espaço para o crescimento do setor em 2021. Por um lado, a demanda represada e o período longo de taxa de juros em mínimas históricas deram impulso importante ao setor. Por outro lado, a piora na situação da pandemia e as recentes altas de juros atuam no sentido contrário, mas não a ponto de reverter a tendência de crescimento, em primeira análise.

GRÁFICO 2

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

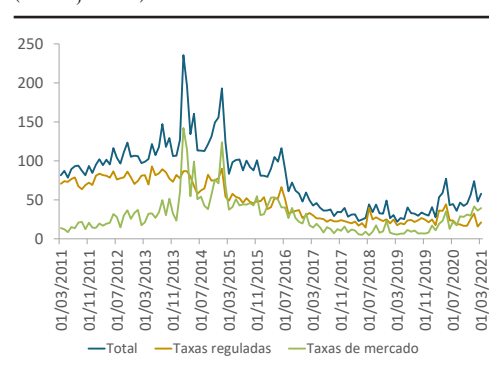


Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 3A

Concessões dessazonalizadas – financiamento imobiliário
(Pessoa jurídica)

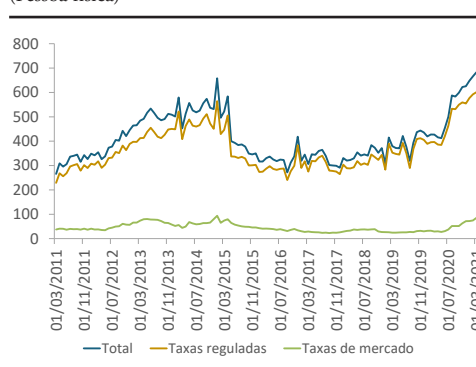


Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 3B

Concessões dessazonalizadas – financiamento imobiliário
(Pessoa física)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A rubrica “outros créditos direcionados”, em especial para pessoas jurídicas, teve grande destaque no início da pandemia com as concessões de crédito extraordinárias para o enfrentamento dos efeitos econômicos colaterais da Covid-19. Em todos os meses de 2021, após a retirada gradual dos estímulos, as concessões voltaram ao patamar anterior à crise.

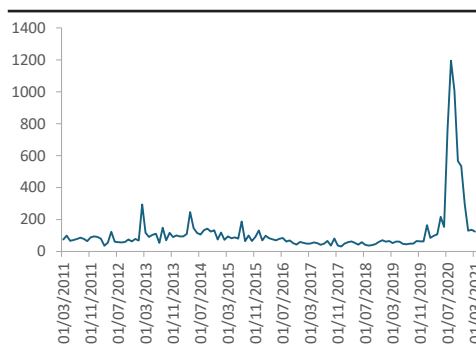
A inadimplência para pessoas físicas e jurídicas se manteve bem comportada, e o comprometimento da renda com o serviço da dívida ¹ dessazonalizado se estabilizou nos últimos meses, após subir a partir do segundo semestre de 2020. O último dado disponível é de janeiro de 2021 e houve queda de 0,32 ponto percentual (p.p.) em relação a dezembro de 2020 e estabilidade em relação a novembro de 2020 nos dados com ajustes sazonais. De maneira geral, os principais indicadores de custo de crédito tenderam à estabilidade no último trimestre, com queda na margem. As taxas médias de juros das operações contratadas atingiram 20,0% ao ano (a.a.) e o Indicador de Custo do Crédito (ICC) em março alcançou 17,1% a.a. Ainda que tenha havido ligeira elevação na taxa de juros para recursos livres em março, a comparação interanual ainda mostra uma redução de 4,7 p.p.

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, as operações de crédito dos demais setores institucionais residentes, os títulos de dívida pública e privada e os créditos concedidos por não residentes (dívida externa).

O crédito ampliado ao setor não financeiro alcançou R\$ 12,5 trilhões (ou 165,4% do PIB), aumento de 16,9% em doze meses (gráfico 5), impulsionado pelo crescimento da carteira de títulos públicos e de empréstimos. O crescimento anual dos empréstimos e financiamentos e dos títulos de dívida foi equivalente (15,3% e 15,2%, respectivamente).

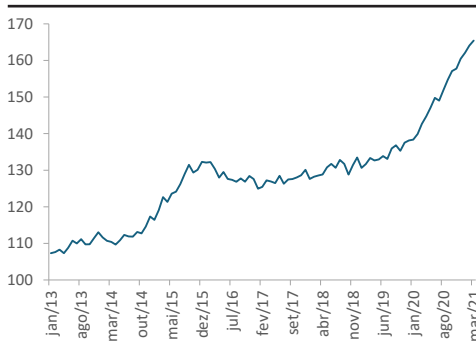
O crédito ampliado às empresas somou R\$ 4,4 trilhões (57,9% do PIB) e o cré-

GRÁFICO 4
Concessões dessazonalizadas – outros créditos direcionados para pessoas jurídicas
(Em R\$ milhões)



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

GRÁFICO 5
Saldo de crédito ampliado total em relação ao PIB
(Em %)



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

1. 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.

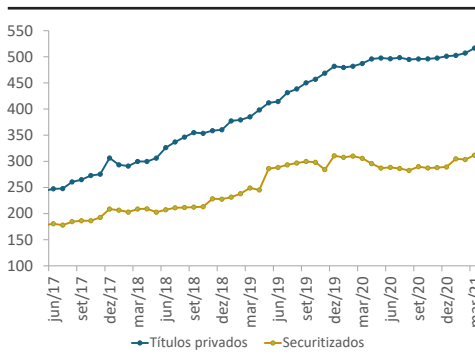
dito ampliado às famílias, R\$ 2,5 trilhões (33,1% do PIB), com crescimento de 12,4% e 11,6% em doze meses, respectivamente.



Em relação ao crédito ampliado a empresas e famílias, que exclui o crédito ao governo geral, o segmento de instrumentos securitizados dá sinais de recuperação ainda que o nível atual ainda se encontre abaixo do nível pré-pandemia, como mostra o gráfico 6. A emissão de títulos já se destacava não só pela resiliência demonstrada após março de 2020 bem como pelo crescimento sustentando a partir de julho de 2020.

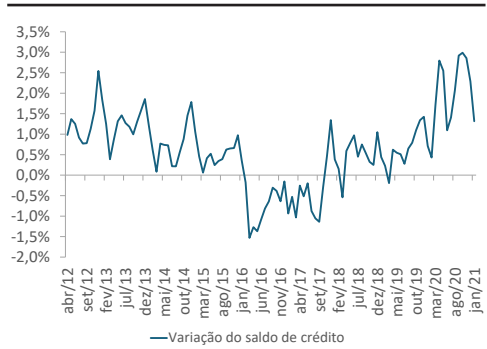
Analisados em conjunto, os principais indicadores confirmam as boas perspectivas para o mercado de crédito para 2021. É necessário monitorar a evolução das concessões em alguns segmentos de pessoa jurídica, que mostraram declínio no período recente. Finalmente, a evolução da pandemia e da vacinação são fatores condicionantes da trajetória do mercado de crédito, assim como da economia geral.

GRÁFICO 6
Crédito ampliado ao setor não financeiro: saldo de títulos de dívida interna emitidos por empresas e famílias (Em R\$ bilhões constantes de mar./2021)



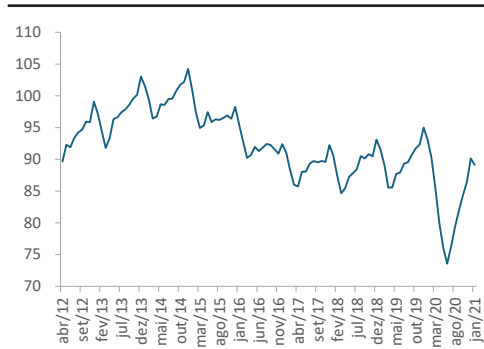
Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: 1 Títulos privados correspondem a títulos emitidos no mercado doméstico (debêntures e notas comerciais); securitizados incluem Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) e direitos creditórios na carteira dos Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs).

GRÁFICO 7
Variação da média móvel trimestral do saldo de crédito do setor “serviços total” entre abril de 2012 e janeiro de 2021 (Em %)



Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 8
Variação da média móvel trimestral do índice de atividade do setor “serviços total” entre abril de 2012 e janeiro de 2021 (Em %)



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

O BCB disponibiliza saldos de crédito para aberturas setoriais da economia. É importante avaliar a evolução conjunta do crédito e da atividade, o que faremos a seguir para o setor de serviços. Os gráficos 7 e 8 mostram, respectivamente, a variação da média móvel trimestral do saldo total de crédito e do índice de atividade sem ajuste sazonal. Analisando puramente pela ótica das correlações, não é possível estabelecer uma correlação nítida em todos os períodos. A evolução do crédito para o setor sofre rupturas importantes em 2015 e na pandemia. Em 2015, há uma queda significativa no saldo em dezembro de 2015 e o setor demora mais de dois

anos para se recuperar. Na pandemia, ao contrário, o crescimento é sempre positivo na comparação por média móvel. Ao analisar a atividade, a queda ocorre a partir de 2014, não havendo uma ruptura abrupta. Ao contrário do mercado de crédito, a ruptura acontece na pandemia, que coincide com o aumento no saldo de crédito.

Após a pandemia, é possível observar quedas nos índices de atividade no setor de serviços e na agropecuária, seguidas por aumento de saldo de crédito. Uma hipótese, que pode ser testada formalmente, é se o expressivo aumento de crédito em 2020 atendeu às necessidades de recursos para as empresas se manterem no período da pandemia. Dessa forma, os setores que mais sofreram no período pós-pandemia deveriam registrar aumentos maiores de crédito.



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 Kreter
Andreza Aparecida Palma
Augusto Lopes dos Santos Borges
Bruna Naiara de Castro
Caio Rodrigues Gomes Leite
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
Rafael Pastre
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.