

CRÉDITO

Desempenho recente do mercado de crédito

Sumário

Analisados em conjunto, os principais indicadores do Sistema Financeiro Nacional (SFN) sugerem cautela nas perspectivas para o mercado de crédito para 2021 e 2022. De um lado, os níveis de inadimplência permanecem bem comportados, ainda que algumas categorias específicas (como o caso do capital de giro rotativo para pessoas jurídicas e cartão de crédito no caso das pessoas físicas) apresentem tendência de alta. Por outro lado, apesar da estabilidade recente do comprometimento da renda, esta ocorreu em patamares historicamente altos. As taxas de juros cresceram e tendem a se elevar nos próximos meses, o que, aliado ao aumento da inflação, compromete a tomada de decisões por parte de tomadores de crédito, não ajudando também na oferta de crédito pelos bancos. Além disso, indicadores de crédito apontam para redução de prazo nas concessões de crédito. Portanto, será importante observar com atenção os próximos dados a fim de avaliar o efeito do aumento de incertezas na economia, pois, apesar de o mercado de crédito mostrar resistência, não está imune às oscilações macroeconômicas.

Do lado das concessões de crédito, há crescimento no segundo trimestre tanto em pessoa física (PF) quanto em pessoa jurídica (PJ). No entanto, há alguns sinais de alerta quanto ao tipo de modalidade de concessão, uma vez que há crescimento expressivo em algumas modalidades mais caras, com juros mais altos. Na comparação entre a soma das concessões no terceiro trimestre em relação às do segundo trimestre de 2021, houve queda em modalidades de recursos livres para PF mais favoráveis em termos de taxa de juros, como crédito consignado para setor público e aposentados. Houve também aumento expressivo em concessões com taxas de juros maiores, como crédito não consignado, cartão de crédito rotativo e parcelado, cujo efeito sobre o comprometimento de renda com serviço de dívida deve ser sentido nas próximas divulgações. Do lado das concessões para pessoa jurídica, há distribuição mais benigna em termos de modalidades, mas é necessário observar que há um aumento do nível das taxas de juros em todas as categorias.

1 Panorama geral do crédito

O saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) como porcentagem do PIB atingiu 52,9 % em setembro de 2021, após registrar um segundo trimestre de queda e um terceiro trimestre de crescimento, como podemos ver no gráfico 1. Na comparação do saldo no fim deste trimestre (setembro de 2021) e o fim do segundo trimestre (junho de 2021), o saldo total das operações de crédito do

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 11 de novembro de 2021.

SFN aumentou 2% em termos reais, sendo que a carteira de pessoa física (PF) cresceu 2,6% e houve 1,2% de crescimento da carteira de pessoa jurídica. Entre recursos livres e direcionados, o crescimento trimestral foi de 2,0% e 1,9%, respectivamente. Apesar do crescimento maior do segmento PF, é importante salientar que o saldo da carteira de pessoa jurídica (PJ) acelerou em relação à queda de 1,2% observada na comparação entre o primeiro e o segundo trimestres.

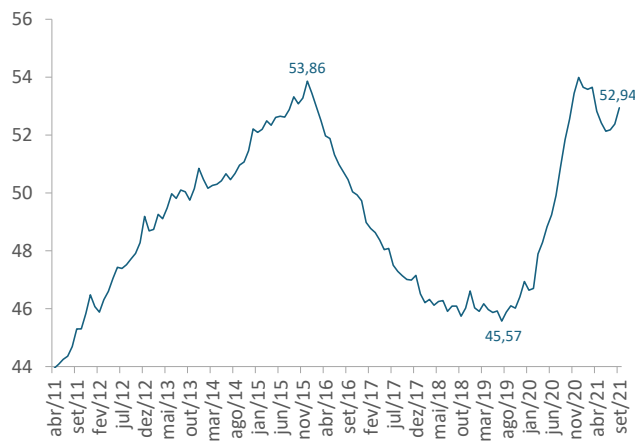
De fato, em termos reais e dessazonalizados, as concessões para PJ cresceram 3,5% na comparação entre a soma das concessões do terceiro trimestre em relação ao segundo trimestre de 2021. Na mesma comparação, as concessões para PF cresceram 1,2%. Chama a atenção o crescimento de 20,5% nas concessões para recursos direcionados, que veremos com mais detalhes adiante. As concessões para recursos livres cresceram 2%.

O gráfico 2 mostra as concessões reais dessazonalizadas em quatro segmentações: PF, PJ, recursos livres (RL) e recursos direcionados (RD). Em todas as modalidades, é possível observar que foram retomados os níveis médios pré-pandemia. As concessões para PF e RL já superaram os níveis do início da década de 2010, em termos reais.

No segmento de recursos livres para pessoa física, as modalidades mais favoráveis em termos de taxa de juros, como crédito consignado para setor público e aposentados, apresentaram queda de 11,7% e 11,1%, respectivamente, na comparação entre a soma das concessões no terceiro trimestre em relação às do segundo trimestre de 2021. O aumento nas concessões ocorreu de forma acentuada em categorias com taxas de juros maiores, como crédito não consignado, cartão de crédito rotativo e parcelado, que cresceram 19%, 9,2% e 9,0% na mesma comparação, respectivamente. Nota-se um crescimento menor, mas tão importante quanto, da categoria cheque especial, que aumentou 4,7%. Em resumo, o crescimento das concessões na comparação trimestral se deu em categorias em que o crédito é mais caro.

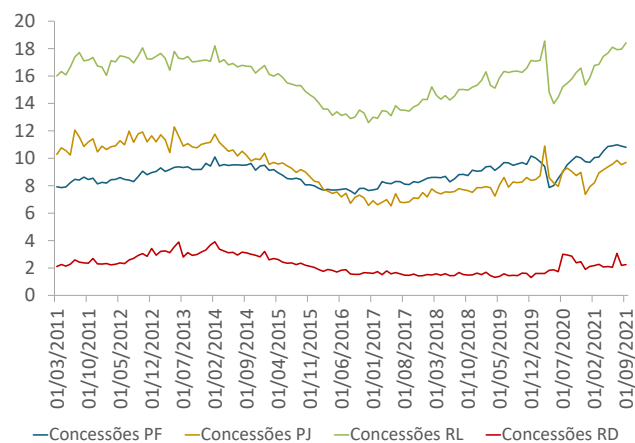
Do lado das concessões para pessoa jurídica com recursos livres, antecipação de faturas de cartão de crédito e capital de giro (até 365 dias) aumentaram 9,2% e 9,5%, respectivamente. Trata-se de duas categorias com taxas de juros entre as mais baixas, de 9,50% ao ano (a.a.) e 16,5% a.a., respectivamente, conforme último dado. A categoria desconto de duplicatas e recebíveis, a mais representativa em termos de concessões para este segmento e que também apresenta taxa de juros relativamente baixa (12,5% a.a., conforme último dado), aumentou 7,7% na comparação entre a soma das concessões no terceiro trimestre em relação às do segundo

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
Média diária de concessões de crédito do SFN: dados com ajuste sazonal a preços constantes (mar./2011-set./2021)
(Em R\$ bilhões a preços de set./2021)



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

trimestre de 2021. Finalmente, observam-se quedas importantes em adiantamento sobre contratos de câmbio (ACC) (16,3%) e cartão de crédito total (18,2%). Apesar da boa notícia em relação ao uso de categorias mais benignas por parte de pessoas jurídicas, é necessário observar que há um aumento do nível das taxas de juros em todas as categorias.

Do lado dos recursos direcionados para pessoas jurídicas, destacam-se o crédito rural total, com aumento de 19,3% na comparação da soma entre o segundo e terceiro trimestres, e os recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), com aumento de 32%. Como esperado, a rubrica outros créditos direcionados, que agrega medidas de enfrentamento à crise, retrocedeu aos níveis pré-crise após aumento expressivo em julho de 2021. Nas concessões para PFs com recursos direcionados, chama a atenção a queda de 3,8% nas concessões para crédito imobiliário e o aumento de 11,5% no crédito rural, ambos na comparação entre as somas das concessões do terceiro contra o segundo trimestre. Ressalta-se que o crédito imobiliário para pessoas jurídicas aumentou 5,1%.

Quando analisamos as concessões dessazonalizadas no gráfico 3, é possível perceber que a queda na margem no financiamento imobiliário continua sendo mais pronunciada na categoria de taxas reguladas para PF, próprias do enquadramento no Sistema Financeiro Habitacional, e nas taxas de mercado para PJ. Pesam sobre este setor os mesmos fatores que pesam para o conjunto do mercado de crédito, como a alta nas taxas de juros, inflação e a redução de prazos. Há, no entanto, uma inércia positiva provocada pela demanda represada e o período longo de taxa de juros em mínimas históricas, que fazem com que, comparativamente aos meses anteriores, o volume de concessões esteja alto.

GRÁFICO 3

Financiamento imobiliário: média diária de concessões de crédito dessazonalizadas (mar./2011-set./2021)

(Em R\$ bilhões a preços de set./2021)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

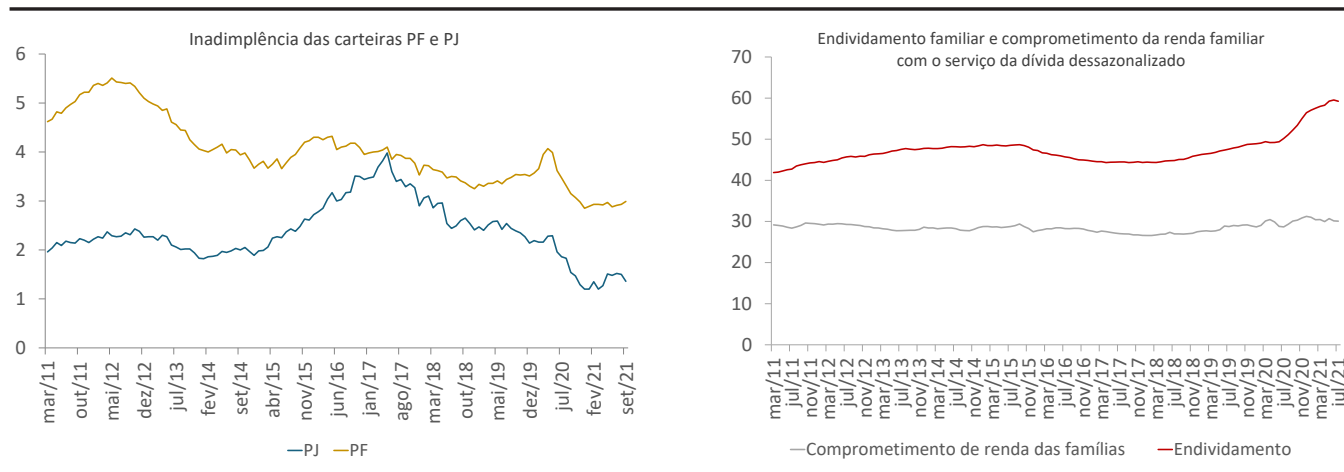
2 Inadimplência e nível de endividamento

A estabilidade da inadimplência para PF e PJ resiste aos altos níveis de endividamento e comprometimento da renda com o serviço da dívida¹ dessazonalizado e ao aumento das taxas de juros, como pode ser visto no gráfico 4. Há um grande salto no endividamento a partir de junho de 2020, ao passo que o comprometimento

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.

de renda permanece estável, em níveis históricos elevados. O movimento mais acentuado de queda na inadimplência começou em junho de 2017, descolado de qualquer redução mais acentuada no endividamento ou no próprio comprometimento de renda. O movimento de queda no endividamento que antecede à redução de inadimplência ocorreu em setembro de 2015, uma defasagem de quase dois anos.

GRÁFICO 4
Inadimplência das carteiras PF e PJ e endividamento familiar e comprometimento da renda familiar com o serviço da dívida dessazonalizado
 (Em %)

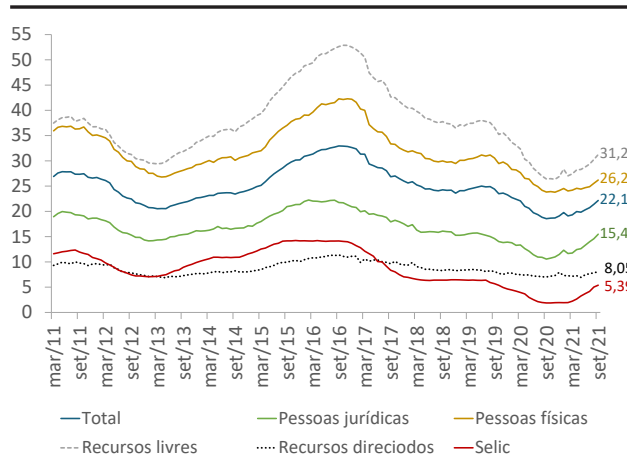


Fonte: BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: Comprometimento da renda familiar com o serviço de dívida é a razão ente o serviço de dívida total e a massa salarial ampliada disponível acumulada em doze meses.

As taxas de juros totais aumentaram 1.6 p.p. no trimestre, com destaque para o aumento de 2.2 p.p. na taxa para recursos livres, enquanto os prazos das concessões se reduziram em 7,5% no trimestre. O gráfico 5 mostra que, com exceção dos recursos direcionados, todas as modalidades apresentam tendência de alta nas taxas de juros, mas ainda estão distantes das máximas dos últimos dez anos que foram registradas entre o final de 2015 e o primeiro semestre de 2016. O Indicador de Custo do Crédito (ICC), que mede o custo médio de todo o crédito do SFN, situou-se em 17,7% a.a., variação de 0,4 p.p. na comparação trimestral e os spreads tiveram alta de 0,1 p.p. na mesma comparação.

Em suma, todos os fatores acima destacados apontam para um possível aumento da inadimplência nos próximos períodos, ainda mais se somarmos ao retorno dos pagamentos adiados por conta da pandemia. Já é possível perceber o aumento da inadimplência em categorias isoladas, como o caso do capital de giro rotativo para pessoas jurídicas e cartão de crédito no caso das pessoas físicas.

GRÁFICO 5
Taxa de juros das operações de crédito dessazonalizadas (mar./2011-set./2021)
 (Em % a.a.)



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

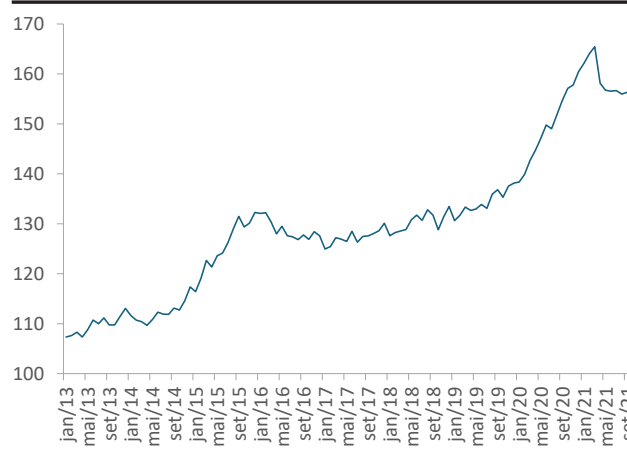
3 Crédito ampliado

Usando dados do mês de setembro de 2021, a composição do crédito ampliado² ao setor não financeiro é formada por 35,7% de empréstimos e financiamentos; 43,4% de títulos de dívida; e 20,8% de dívida externa. O crescimento nominal de 9,4% em 2021, por sua vez, foi puxado pelo crescimento de títulos de dívida. No trimestre encerrado em setembro, o crescimento de títulos de dívida desacelerou e os segmentos de empréstimos e financiamentos e dívida externa puxaram o crescimento de 4,2% no trimestre. Em setembro de 2021, o crédito ampliado corresponde a 156,3% do PIB (gráfico 6), o que corresponde a uma alta de 1,1 p.p. no trimestre e de 1,6 p.p. em doze meses, alcançando R\$ 13,1 trilhões.

Em relação ao crédito ampliado a empresas, chama a atenção o crescimento de 7,4% no trimestre da dívida externa, que foi impulsionado pela desvalorização cambial. Na comparação anual, os títulos de dívida subiram 23,9% e foi o segmento mais dominante em termos de crescimento, ainda que seja o de menor peso (20,8% do total) entre os três. No crédito ampliado a famílias, o peso da dívida externa e instrumentos securitizados é insignificante (0,8% e 1,9% do total, respectivamente), de forma que o segmento de empréstimos e financiamento dita o ritmo desta modalidade, que cresceu 5,6% no trimestre e 13,0% no ano de 2021.

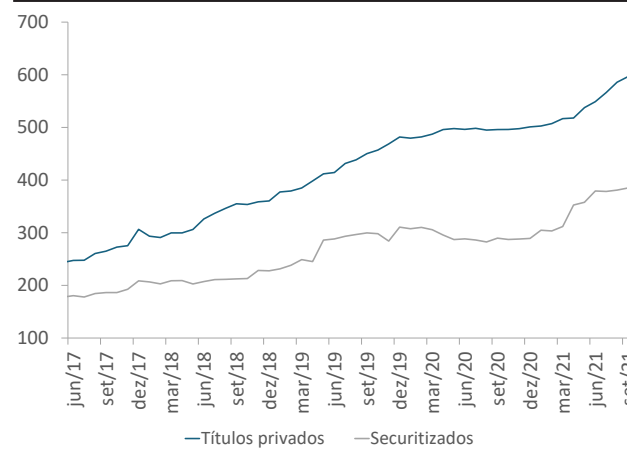
Finalmente, como mostra o gráfico 7, a emissão de títulos mantém trajetória contínua de crescimento desde março de 2021, ao passo que os títulos securitizados mudaram de patamar a partir de março de 2021, em particular, devido ao aumento de volume de oferta dos Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs), que totalizam R\$ 42,6 bilhões até setembro de 2021, valor maior do que os R\$ 33,8 bilhões do ano todo de 2020.

GRÁFICO 6
Saldo de crédito ampliado total
(Em % do PIB)



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

GRÁFICO 7
Crédito ampliado ao setor não financeiro: saldo de títulos de dívida interna emitidos por empresas e famílias
(Em R\$ bilhões)



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 FIDCs.

2. O crédito ampliado 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).

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
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Sandro Sacchet de Carvalho

Pesquisadores Visitantes:

Ana Cecília Kreter
Andreza Aparecida Palma
Cristiano da Costa Silva
Felipe Moraes Cornelio
Paulo Mansur Levy
Sidney Martins Caetano

Equipe de Assistentes:

Caio Rodrigues Gomes Leite
Felipe dos Santos Martins
Felipe Simplicio Ferreira
Izabel Nolau de Souza
Marcelo Lima de Moraes
Pedro Mendes Garcia
Rafael Pastre
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Design/Diagramação:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Leonardo Simão Lago Alvite

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.
