

SEÇÃO III

Crédito

Sumário

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

estevao.bastos@ipea.gov.br

A redução do endividamento tem ocorrido de forma bastante clara na economia brasileira no período recente. O crédito como proporção do PIB caiu de 54% em dezembro de 2015, quando atingiu seu máximo, para 47% em outubro de 2017, de acordo com os dados do Banco Central do Brasil (BCB). Este foi um fenômeno marcadamente empresarial, ao menos em termos agregados. Na mesma comparação, entre dezembro de 2015 e outubro último, o saldo de créditos às pessoas jurídicas (PJ) caiu de 28% do PIB (também o pico da série) para 22% do PIB; enquanto o de pessoas físicas (PF) ficou aproximadamente estável em 25% do PIB. A diferença de comportamento entre PF e PJ também se expressa nos dados de novas concessões de crédito. O dado de outubro corroborou a tendência de crescimento em PF e de estabilidade, em patamar baixo, de PJ. O processo de desalavancagem também aparece nos dados de endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada dos últimos doze meses, calculados também pelo BCB. Uma característica desse processo é a diferença na evolução do endividamento com crédito habitacional e os demais. O endividamento com crédito habitacional cresceu até setembro de 2015, quando atingiu 19,1% da renda das famílias e, depois, apresentou apenas uma pequena redução, registrando 18,4% em setembro de 2017; já o endividamento com os demais tipos de crédito atingiu o máximo de 31,4% da renda em outubro de 2011 para depois cair até 23% no último mês de setembro. Essa evolução implicou uma reestruturação da carteira de crédito das famílias. Até 2008, aproximadamente 85% do saldo do endividamento das famílias correspondia a crédito não habitacional. Atualmente, esse percentual caiu para 55%, isto é, o crédito habitacional se aproximou da metade da carteira de endividamento das famílias.

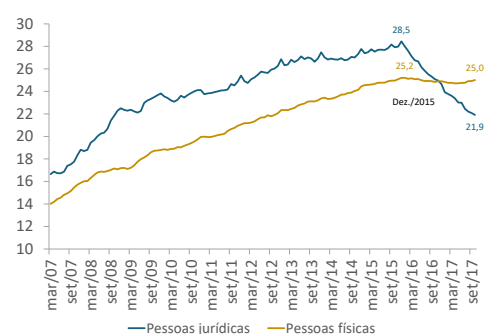
A inadimplência de PF com recursos livres continuou caindo e registrou 5,6% em outubro último. A inadimplência de PJ com recursos livres, após atingir o máximo de 6,0% em maio deste ano, caiu até 5,2% em outubro, mas este ainda é um nível alto em comparação com a série. A inadimplência com recursos direcionados é, normalmente, baixa e estável. Mas, a partir de 2015, observou-se considerável elevação nesse segmento no caso de PJ, com a taxa de inadimplência passando do habitual 0,5% para o intervalo entre 1,5% e 2,0%. Analisando os dados em mais detalhes e levando em conta o aumento da inadimplência e a relevância de cada segmento no total de crédito direcionado, nota-se que esse aumento em PJ sofreu grande influência da inadimplência nos financiamentos imobiliários, em que a taxa subiu de 0,5% para cerca de 3,0%, no caso dos financiamentos a taxas reguladas, e de menos de 1% para mais de 6% no segmento com taxas de mercado.

A taxa média de juros das operações de crédito aumentou de 27% para 27,4% de setembro para outubro deste ano, mas, em termos dessazonalizados, isso correspondeu à estabilidade em 27,1%. O movimento de queda iniciado em abril, tanto nos juros quanto nos spreads, continuou para as pessoas físicas.

1 Evolução do crédito

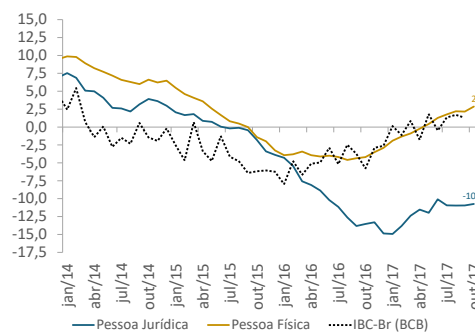
O crédito como proporção do PIB caiu de 54% em dezembro de 2015, quando atingiu seu máximo, para 47% em outubro de 2017, de acordo com os dados do BCB, nível correspondente ao de cinco anos e meio atrás (maio de 2012). É interessante observar que, ao menos em nível agregado, este foi um fenômeno marcadamente empresarial. Na mesma comparação, entre dezembro de 2015 e outubro último, o saldo de créditos às pessoas jurídicas (PJ) caiu de 28% do PIB (também o pico da série) para 22% do PIB; enquanto o de pessoas físicas (PF) ficou aproximadamente estável em 25% do PIB (gráfico 1). À medida que a atividade econômica se recupera, surgem questões sobre o mercado de crédito: ele permitirá a continuidade dessa expansão? Poderá ser fator de estímulo? Será dificultador? Os dados de outubro mostram que a dicotomia de evolução entre PJ e PF permanece. Enquanto a taxa de crescimento real do saldo de crédito de PF, em relação ao mesmo mês do ano anterior, continuou aumentando - além de estar positiva, a de PJ permaneceu estacionada na taxa negativa de cerca de 11%, o que ocorre desde abril deste ano. Essa evolução é mostrada no gráfico 2, que apresenta também outro aspecto da evolução do crédito a PJ e PF em comparação com a atividade econômica. Desde meados de 2016, a evolução da taxa de crescimento do saldo de crédito para PF tem sido semelhante à do Índice de Atividade Econômica do BCB (IBC-Br), que, por sua vez, tem comportamento próximo ao do PIB trimestral do IBGE. Ao mesmo tempo, a evolução do crédito para PJ está completamente descolada do crescimento do nível de atividade. Assim, o crédito à PJ não parece ser, na conjuntura recente, fator de estímulo ao crescimento e nem estaria, no sentido contrário, sendo estimulado pela retomada do nível de atividade.

GRÁFICO 1
Saldo das operações de crédito do SFN - pessoas físicas e jurídicas
(Em % do PIB)



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

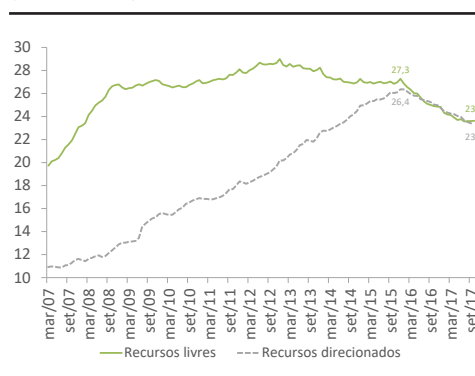
GRÁFICO 2
Saldo das operações de crédito do SFN, deflacionado pelo IPCA, e IBC-Br
(Var.% sobre o mesmo mês do ano anterior)



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

Na outra grande desagregação do crédito, entre direcionado e livre, e voltando à medida como proporção do PIB, o que chama a atenção é a diferença de evolução no período de alavancagem, isto é, em que ocorreu o aprofundamento do crédito na economia brasileira. O nível do qual partiu o crédito com recursos livres no processo seguinte de desalavancagem, de 27% do PIB em dezembro de 2015, já havia sido alcançado muitos anos antes, em meados de 2008. Já no caso dos direcionados, não houve um intervalo de estabilidade. A reversão do processo de crescimento ocorreu abruptamente no início de 2016 – descrição que fica mais clara com a observação do gráfico 3.

GRÁFICO 3
Saldo das operações de crédito do SFN - direcionado e livre
(Em % do PIB)

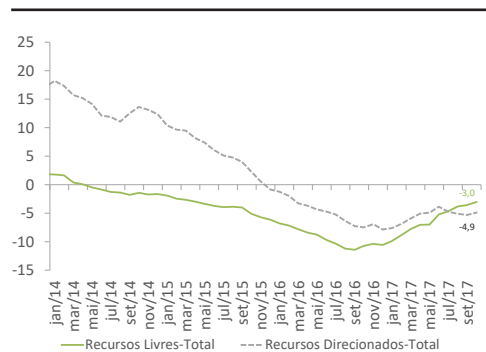


Fonte: BCB
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea

Os dados de crescimento real em relação ao mesmo mês do ano anterior mostram que tanto livres quanto direcionados continuam no terreno negativo. A diferença é que ambos apresentavam melhorias – no sentido de taxas negativas cada vez menores – até junho deste ano; mas, a partir de julho, apenas as taxas de variação do crédito livre continuaram em ascensão. As do direcionado voltaram a piorar, chegando a -4,9% (gráfico 4).

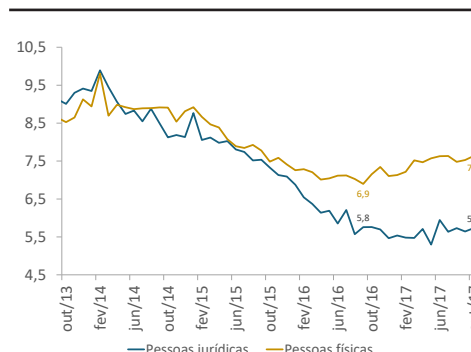
A diferença de comportamento entre PF e PJ também se expressa nos dados de novas concessões de crédito. O dado de outubro corroborou a tendência de crescimento em PF e de estabilidade, em patamar baixo, de PJ (gráfico 5).

GRÁFICO 4
Saldo das operações de crédito do SFN, deflacionado pelo IPCA
(Var.% sobre o mesmo mês do ano anterior)



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

GRÁFICO 5
Concessões de crédito (média por dia útil)
(Em R\$ bilhões de out/2017 e com ajuste sazonal)



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

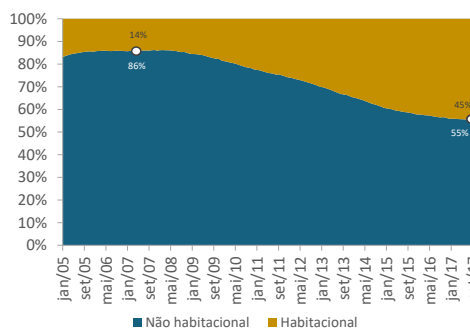
2 Endividamento, atraso e inadimplência



O processo de desalavancagem também aparece nos dados de endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional (SFN) em relação à renda acumulada dos últimos doze meses, calculados também pelo BCB. De um máximo de 46,4% em abril de 2015, caiu para 41,4% em setembro último. Uma característica desse processo é digna de nota: o endividamento com crédito habitacional cresceu até setembro de 2015, quando atingiu 19,1% da renda das famílias e, depois, apenas parou de crescer, registrando 18,4% em setembro de 2017; já o endividamento com os demais tipos de crédito atingiu o máximo de 31,4% da renda em outubro de 2011, para depois cair até 23% no último mês de setembro. Essa evolução implicou uma reestruturação da carteira de crédito das famílias que está ilustrada no gráfico 6. Até 2008, aproximadamente 85% do saldo do endividamento das famílias correspondia a crédito não habitacional. Atualmente, esse percentual caiu para 55%, isto é, o crédito habitacional se aproximou da metade da carteira de endividamento das famílias.

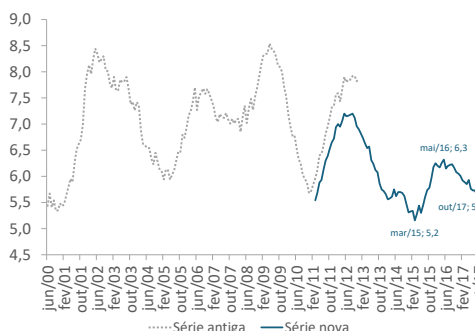
A inadimplência de PF com recursos livres continuou caindo e registrou 5,6% em outubro último (gráfico 7). A inadimplência de PJ com recursos livres, após atingir o máximo de 6,0% em maio deste ano, caiu até 5,2% em outubro, mas este ainda é um nível alto em comparação com a série (ver gráfico 8). A inadimplência com recursos direcionados é, normalmente, baixa e estável. Mas, a partir de 2015, observou-se considerável elevação nesse segmento no caso de PJ, com a taxa de inadimplência passando do habitual 0,5% para o intervalo entre 1,5% e 2,0% (o número de outubro foi 1,6%) – gráfico 9. Analisan-

GRÁFICO 6
Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional decomposto entre crédito habitacional e não habitacional
(Em %)



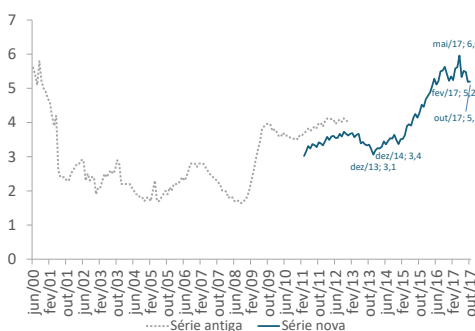
Fonte: BCB
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea

GRÁFICO 7
Inadimplência da carteira de crédito com recursos livres - Pessoas físicas
(Em %)



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

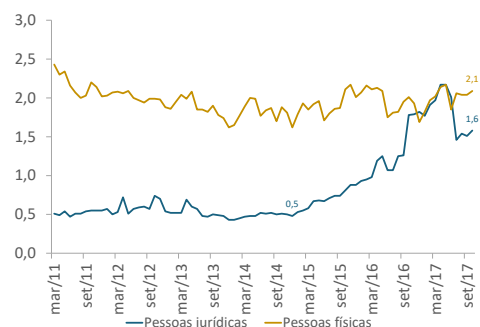
GRÁFICO 8
Inadimplência da carteira de crédito com recursos livres - Pessoas jurídicas
(Em %)



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

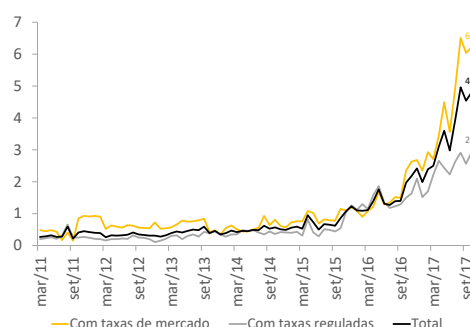
do os dados em mais detalhes e a relevância desse segmento no total de crédito direcionado, nota-se que esse aumento em PJ sofreu grande influência da inadimplência nos financiamentos imobiliários, em que a taxa subiu de 0,5% para cerca de 3,0%, no caso dos financiamentos a taxas reguladas e de menos de 1% para mais de 6% no segmento com taxas de mercado (gráfico 10). Os financiamentos imobiliários correspondem a 9% do saldo total de crédito direcionado tomado por PJ, sendo 5% com taxas de mercado e 4% com taxas reguladas.

GRÁFICO 9
Inadimplência da carteira de crédito com recursos direcionados - pessoas jurídicas e pessoas físicas (Em %)



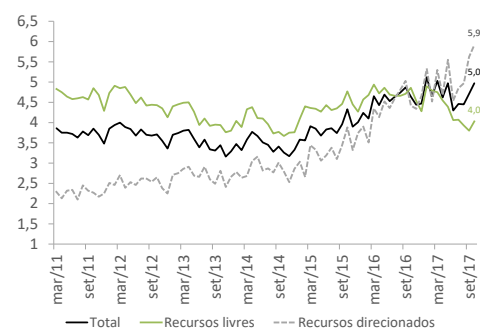
Fonte: BCB
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea

GRÁFICO 10
Inadimplência da carteira de crédito com recursos direcionados - pessoas jurídicas - financiamento imobiliário (Em %)



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

GRÁFICO 11
Percentual da carteira de crédito com atraso entre 15 e 90 dias – Total, recursos livres e recursos direcionados (Em %)

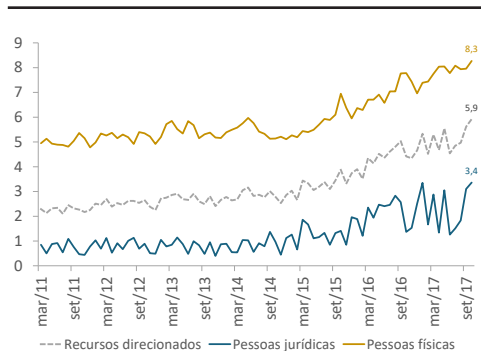


Fonte: BCB
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea

São classificados como inadimplência os créditos em atraso de mais de 90 dias. Mas o BCB divulga também o percentual de créditos com atrasos entre 15 e 90 dias. O destaque nos atrasos são os créditos direcionados: até meados de 2016, o percentual de atrasos nesse segmento era menor do que no de crédito livre; mas, atualmente, está significativamente maior; 5,9% nos direcionados contra 4,0% nos livres em outubro último (gráfico 11). Dentre os direcionados, os atrasos cresceram nas pessoas jurídicas e físicas (gráfico 12). Entre as físicas, é notável a diferença de evolução nos recursos livres e direcionados. Enquanto os atrasos nos livres caíram ao longo de 2017, nos direcionados o movimento é de forte elevação – movimento que ocorre, na verdade, desde 2015 (ver gráfico 13).

GRÁFICO 12

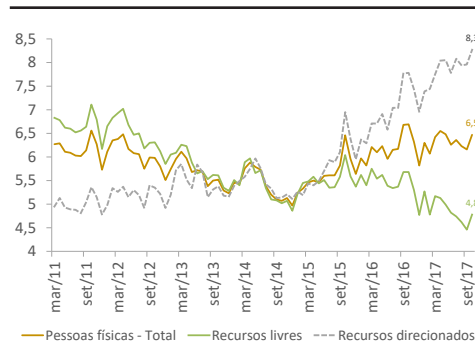
Percentual da carteira de crédito com atraso entre 15 e 90 dias – recursos direcionados
(Em %)



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

GRÁFICO 13

Percentual da carteira de crédito com atraso entre 15 e 90 dias – pessoas físicas
(Em %)



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

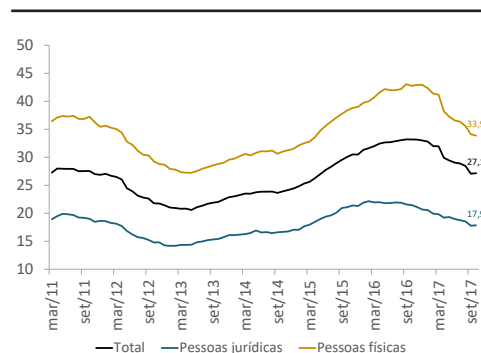


3 Juros

A taxa média de juros das operações de crédito aumentou de 27% para 27,4% de setembro para outubro deste ano; mas, em termos dessazonalizados, isso correspondeu à estabilidade em 27,1%. O movimento de queda iniciado em abril continuou para as pessoas físicas (ver gráfico 14). Em relação a um ano atrás, a taxa de juros média está 6 pontos de porcentagem (p.p.) menor, a mesma queda em p.p. observada na Selic. Destaque para a queda na taxa média de pessoas físicas (8,9 p.p.) e de créditos do segmento livre (10,6 p.p.). Esses dados, bem como os de *spreads*, estão resumidos na tabela 1. O gráfico 15 mostra que a queda nos *spreads*, a exemplo das taxas de juros médias, também continuou para as pessoas físicas (gráfico 15).

GRÁFICO 14

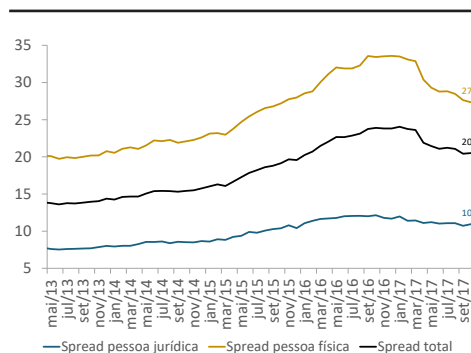
Taxa de juros das operações de crédito - pessoas jurídicas e pessoas físicas
(Em %, séries dessazonalizadas)



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

GRÁFICO 15

Spreads das operações de crédito - pessoas jurídicas e pessoas físicas
(Em %, séries dessazonalizadas)



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

TABELA 1

Juros e *spread*: resumo (outubro de 2017)

| | Taxa de Juros | | Spread | |
|---------------------|---------------|--------------------------|--------------|--------------------------|
| | % a.a | Variação 12 Meses (p.p.) | p.p. * | Variação 12 Meses (p.p.) |
| Total | 27,41 | -6,01 | 20,67 | -3,37 |
| Pessoa Física | 34,20 | -8,88 | 27,63 | -6,08 |
| Pessoa Jurídica | 18,02 | -3,58 | 11,05 | -1,16 |
| Crédito Livre | 43,58 | -10,62 | | |
| Crédito Direcionado | 9,77 | -1,10 | | |
| Selic | 8,01 | -6,04 | - | - |

*p.p.: pontos de porcentagem

Fonte: BCB

Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea



Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

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



Grupo de Conjuntura

Equipe Técnica:

Christian Vonbun
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marco Aurélio Alves de Mendonça
Marcelo Nonnenberg
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Paulo Mansur Levy
Vinicius dos Santos Cerqueira
Sandro Sacchet de Carvalho

Equipe de Assistentes:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Felipe dos Santos Martins
Felipe Simplicio Ferreira
Leonardo Simão Lago Alvite
Luciana Pacheco Trindade Lacerda

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 do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão.

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