

SEÇÃO VII

Crédito e juros

Sumário

O comportamento dos saldos de crédito no segundo trimestre e no mês de julho de 2019 acentuou as diferenças de tendência que vinham sendo observadas: de crescimento no segmento livre e queda no direcionado; de aumento para pessoas físicas (PFs) e diminuição para pessoas jurídicas (PJs); de taxas positivas para bancos privados e negativas para públicos. A taxa de crescimento interanual do saldo de recursos livres foi, em julho, a maior dos últimos sete anos – a de PFs, a maior dos últimos cinco anos. No comportamento do crédito para PF, algumas categorias se sobressaíram: crédito pessoal não consignado; crédito pessoal consignado para trabalhadores do setor público; aquisição de veículos; cartão de crédito à vista (todos do segmento livre); e crédito rural com taxas de mercado (do segmento direcionado). Entre eles, o texto destaca o setor de veículos, com dados de inadimplência, prazos, saldo de empréstimos, novas concessões, taxas de juros e custo do crédito. Ainda sobre o segmento de PF com recursos livres, deve-se ressaltar que o valor das novas concessões em julho de 2019 foi maior que o pico anterior à recessão, em fevereiro de 2014. As novas concessões para PJ estão ainda longe dos valores anteriores à recessão, mas têm trajetória crescente desde fins de 2017. O recente aumento do comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida foi causado pelo crescimento do endividamento não habitacional e pelo aumento no custo de crédito, com maior importância do endividamento. A inadimplência, embora permaneça em níveis baixos, tem subido nos últimos meses. As taxas de juros médias das novas concessões caíram ao longo de 2017 e 2018; em 2019, estabilizaram-se ou aumentaram levemente. Os *spreads* também caíram ao longo de 2017 e durante o primeiro semestre de 2018, mas depois passaram a subir, e de forma mais acentuada para PF.

1 Evolução do crédito

Em relação ao mesmo período do ano anterior e em termos reais, o total de crédito no Sistema Financeiro Nacional (SFN) cresceu 1,0% no segundo semestre de 2019 e 1,8% em julho, aproximadamente o mesmo ritmo de crescimento registrado no primeiro trimestre deste ano (1,3%), como se pode ver na tabela 1, que traz taxas de crescimento em diferentes classificações. Com relação a essas grandes divisões do crédito, o comportamento dos saldos no segundo trimestre de 2019 e no mês de julho acentuou as diferenças de tendência que vinham sendo observadas. A taxa de crescimento dos recursos livres foi de 7,1% no segundo trimestre e de 8,6% em julho, configurando a trajetória crescente das taxas, que se mantém desde 2018. A taxa de crescimento verificada em julho foi a maior taxa mensal

Estêvão Kopschitz X. Bastos

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

estevao.bastos@ipea.gov.br

Texto elaborado com informações disponíveis
até 3 de setembro de 2019.

desde agosto de 2012 (9,2%), como se pode ver no gráfico 1. A queda no saldo de recursos direcionados, por sua vez, foi de 5,6%, tanto no segundo trimestre de 2019 quanto em julho, mais acentuada que a do primeiro trimestre deste ano, de 4,6%. A diferença de comportamento entre livres e direcionados fica bem evidente no gráfico 2, que mostra os saldos em reais, a preços constantes de julho de 2019. Ambos caíram, por causa da recessão, até o nível de aproximadamente R\$ 1,6 bilhão no terceiro trimestre de 2017; a partir daí, no entanto, enquanto o saldo de direcionados continuou caindo até R\$ 1,5 bilhão em julho último, o de livres passou a se recuperar, atingindo R\$ 1,8 bilhão.

TABELA 1
Operações de crédito do SFN: taxa de variação real em relação ao mesmo trimestre do ano anterior (Em %)

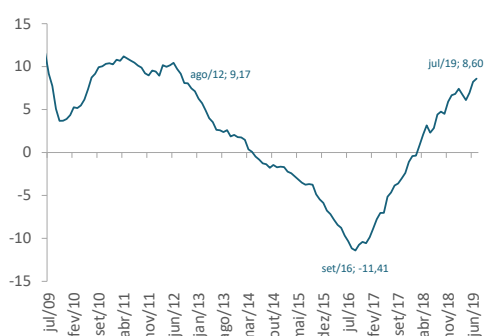
	2018.II	2018.III	2018.IV	2019.I	2019.II	Jul./19
	Saldo					
Total	-2,12	-1,23	0,15	1,33	1,00	1,81
Pessoas físicas	2,79	2,18	3,59	4,65	5,34	7,13
Pessoas jurídicas	-7,39	-5,03	-3,79	-2,59	-4,16	-4,59
Livres	2,51	4,00	5,70	7,00	7,09	8,59
Pessoas físicas	4,33	4,19	5,92	7,73	9,18	11,39
Pessoas jurídicas	0,45	3,78	5,44	6,12	4,63	5,26
Direcionados	-6,70	-6,44	-5,56	-4,63	-5,59	-5,64
Pessoas físicas	1,19	0,07	1,12	1,37	1,23	2,49
Pessoas jurídicas	-14,68	-13,36	-12,97	-11,66	-13,78	-15,50
Bancos privados	3,87	5,51	7,01	8,41	8,52	9,73
Bancos públicos	-7,00	-6,59	-5,50	-4,69	-5,57	-5,23
	Concessões					
Total	3,70	8,80	6,17	5,75	9,08	9,68
Livres	5,24	9,18	6,36	6,25	10,54	10,54
Direcionados	-9,50	-6,38	4,28	-0,89	-5,49	0,34
Pessoas físicas	1,45	5,86	6,64	5,88	11,42	12,50
Pessoas jurídicas	6,59	12,77	5,59	5,57	6,20	5,93

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: O deflator utilizado foi o Índice de Preços ao Consumidor (IPCA); concessões: média por dia útil.

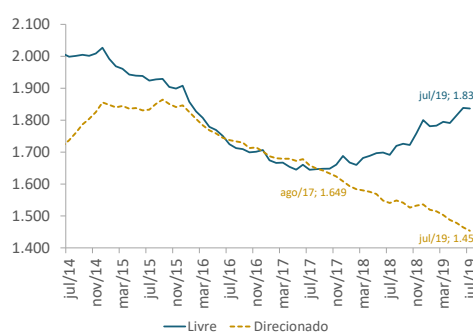
GRÁFICO 1
Saldo da carteira de crédito com recursos livres
(Em variação % sobre o mesmo mês do ano anterior)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 2
Saldo da carteira de crédito livre e direcionado
(Em R\$ bilhões de jul./2019)



Fonte: BCB.

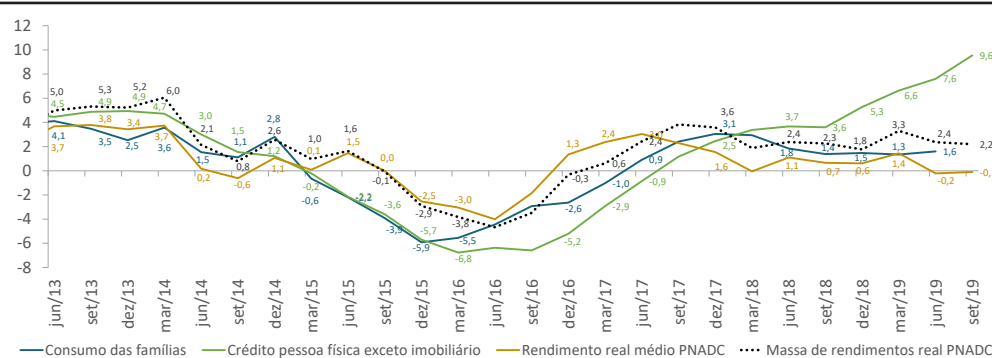
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Dicotomia semelhante ocorre quando o crédito é segmentado entre PFs e PJs. As taxas de variação sobre o mesmo período do ano anterior têm sido positivas e crescentes no caso de PFs e negativas para PJs. O tamanho das quedas em PJ

vinha diminuindo ao longo de 2018 até o primeiro trimestre de 2019, mas, no segundo trimestre e em julho, voltou a aumentar (tabela 1). É digno de nota o que está ilustrado no gráfico 3: as taxas de crescimento sobre o mesmo período do ano anterior do consumo das famílias no produto interno bruto (PIB) trimestral e do saldo de crédito para PF vinham caminhando pari passu nos últimos anos, até 2017. Em 2018 e 2019, porém, enquanto a taxa de crescimento do crédito para PF aumentou significativamente, a do consumo das famílias parou de acompanhá-la e reduziu-se. Isso aconteceu para o total de PFs, mas foi mais evidente para o crédito, excetuando-se o financiamento imobiliário, que é a variável usada no gráfico 3. No quarto trimestre de 2017, o crédito para PF cresceu 2,5% e o consumo das famílias, 3,1%. Depois, a taxa de crescimento do crédito subiu para a média de 3,5% nos três primeiros trimestres de 2018 e se acelerou daí em diante, chegando a 7,6% no terceiro trimestre de 2019 e a 9,6% em julho. Enquanto isso, o crescimento do consumo se reduziu até se estabilizar em torno de 1,5% nos quatro trimestres terminados em junho de 2019. O gráfico inclui o comportamento da taxa de variação interanual do rendimento médio e da massa de rendimentos da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua): essas variáveis seguiram o tipo de trajetória recente do consumo das famílias.

GRÁFICO 3
Crédito para pessoas físicas exceto financiamento imobiliário, rendimento na PNAD e consumo das famílias no PIB

(Em variação % real sobre mesmo mês do ano anterior)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: O dado de 2019.III para crédito corresponde à comparação de julho de 2019 contra julho de 2018.

Nesse comportamento do crédito para PF, algumas categorias se destacaram: crédito pessoal não consignado; crédito pessoal consignado para trabalhadores do setor público; aquisição de veículos; cartão de crédito à vista (todos do segmento livre); e crédito rural com taxas de mercado (do segmento direcionado). Mas por que crédito e consumo teriam parado de andar juntos? Uma possibilidade seria o aumento nos empréstimos estar sendo usado não para aumento do consumo, mas para manutenção do nível de consumo, num contexto de estabilidade da renda. De fato, de acordo com dados da PNAD Contínua, do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o rendimento real médio cresceu cerca de 2,0% em 2017, mas em 2018 e 2019 passou a crescer bem menos, em torno de 0,6%. No

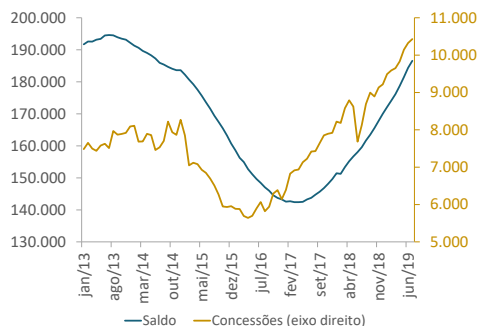
trimestre maio-junho-julho de 2019, houve queda de 0,1% em relação ao mesmo período de 2018. No entanto, a massa de rendimentos cresceu 2,6% em 2017 e, em 2018 e 2019, cresceu apenas um pouco abaixo disso, 2,3%, o que não ajuda a explicar a discrepância entre crescimento do crédito e consumo. Essa conjectura, de qualquer forma, valeria para o crédito pessoal, não para o financiamento de veículos – o segmento que, individualmente, mais contribuiu para o aumento da taxa de crescimento do crédito livre para PFs entre o fim de 2017 e o momento atual. Entre o quarto trimestre de 2017 e o segundo de 2019, a taxa de crescimento interanual do crédito livre para PF passou de 1,9% para 9,2%, aumentando em 7,3 pontos de porcentagem (p.p.); desses, aproximadamente 1 p.p. foi devido à aquisição de veículos (ver box para mais dados de crédito para veículos). Outra possibilidade de explicação seria o aumento do crédito imobiliário, que não configura consumo; a contribuição do financiamento imobiliário, porém, para a taxa de crescimento do crédito para PF, caiu de aproximadamente 1,6 p.p. no quarto trimestre de 2017 para 0,9 p.p. no segundo de 2019. Numa análise mensal dos dados mais recentes, o financiamento imobiliário teve uma contribuição crescente, passando de 0,4 p.p. em abril para 1,2 p.p. em julho de 2019, aproximadamente. Essa melhoria recente no crédito imobiliário é compatível com a retomada do crescimento da construção civil comentada na seção “Atividade econômica: desempenho do PIB”.¹

Crédito para aquisição de veículos

Este box traz quatro gráficos com o objetivo de mostrar um panorama do crédito para PF no setor de veículos. O saldo saiu de um mínimo de pouco mais de R\$ 140 bilhões por volta de abril de 2017 para perto de R\$ 190 bilhões em julho de 2019. As novas concessões mensais, do patamar de R\$ 6 bilhões entre meados de 2015 e meados de 2016 para mais de R\$ 10 bilhões recentemente. O custo dos financiamentos, considerando todos em aberto, não só os novos no mês, atingiu um máximo de 25% ao ano (a.a.) nos primeiros meses de 2017, mas reduziu-se para 22% em julho último. A taxa de juros do fluxo de novos financiamentos caiu de 27% a.a. no início de 2016 para 20% no último dado. O prazo médio da carteira saiu de 14,5 meses na maior parte de 2016 para 16,5 meses em julho deste ano, e o prazo médio das novas concessões, que ficava entre 41 e 42 meses de 2013 a 2016, agora está em 44 meses. O atraso de pagamento entre quinze e noventa dias caiu de 8%, porcentual predominante em 2016, para 6,3% em setembro de 2018 – desde então, vem se elevando um pouco, tendo chegado a 6,7% em julho último. A inadimplência, que são os atrasos superiores a noventa dias, caiu de 4,8% em novembro de 2016 para 3,2% em fevereiro de 2019 e ficou estável. Em resumo, todos os indicadores mostram melhora nos últimos dois anos e meio, com os dados recentes reforçando as tendências, com exceção dos de inadimplência, que interromperam a melhora.

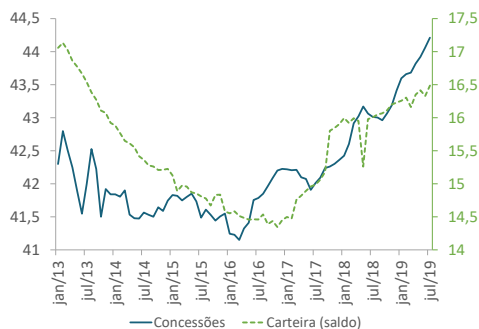
¹ Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2019/08/29/atividade-economica-desempenho-do-pib-9/>>.

GRÁFICO 4
Aquisição de veículos: saldo e novas concessões
(Em R\$ milhões, série dessazonalizada)



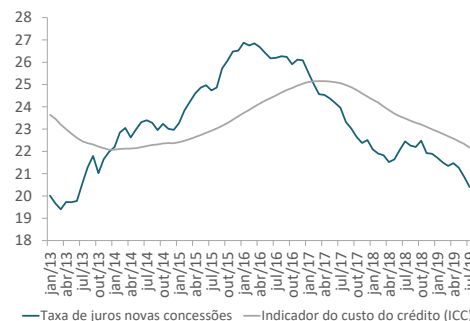
Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 6
Aquisição de veículos: prazo dos financiamentos
(Em meses)



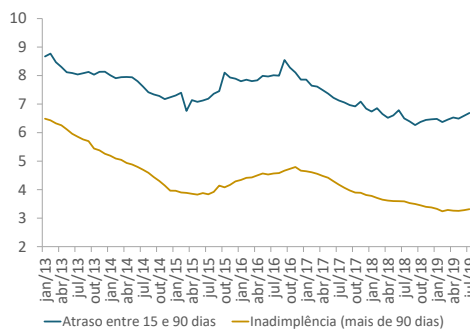
Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 5
Aquisição de veículos: taxa de juros de novas concessões e custo do estoque de crédito
(Em % a.a.)



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

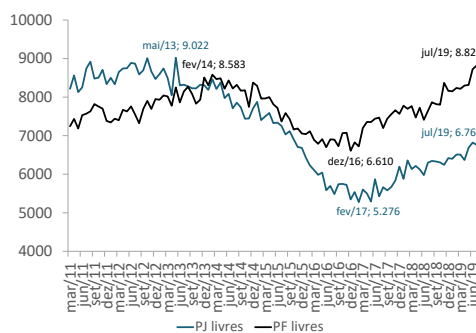
GRÁFICO 7
Aquisição de veículos: atraso e inadimplência
(Em %)



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

Ainda sobre o segmento de PF com recursos livres, deve-se destacar que o valor das novas concessões em julho de 2019, R\$ 8,8 bilhões, foi maior que o pico anterior à recessão, em fevereiro de 2014, de R\$ 8,5 bilhões (o mínimo atingido, em dezembro de 2016, foi de R\$ 6,6 bilhões).² Isso já havia ocorrido também em junho. O gráfico 8 ilustra esse fato e também mostra a série para PJ, que está longe dos valores anteriores à recessão, mas tem trajetória crescente desde fins de 2017.

GRÁFICO 8
Novas concessões com recursos livres
(Em R\$ milhões de jul./2019)¹



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

² Valores da série dessazonalizada.

2 Endividamento e inadimplência

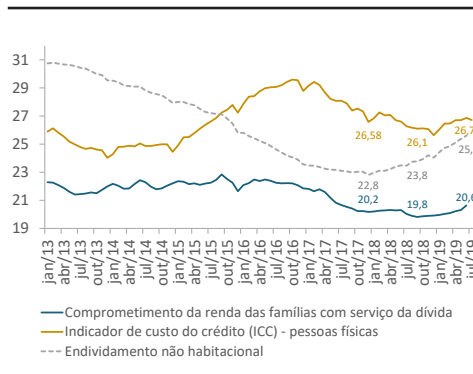


O comprometimento da renda mensal das famílias com o serviço da dívida (composto da soma de juros e amortização do principal) caiu ao longo de 2017 e 2018, saindo do nível de 22%, aproximadamente, em que havia estacionado de 2014 a 2016, para 19,8% em setembro do ano passado. Desde então, passou a subir, tendo chegado a junho deste ano a 20,6%.³ O comprometimento da renda depende do tamanho da dívida e do seu custo. O endividamento⁴ das famílias com financiamento imobiliário ficou virtualmente estável no período, em 18,6%, enquanto o endividamento com crédito não habitacional subiu de 23,8% em setembro de 2018 para 25,6% em junho último. O indicador de custo de crédito subiu, no mesmo período, de 26,1% para 26,7% a.a. Assim, o recente aumento do comprometimento da renda foi causado pelo aumento no endividamento não habitacional e pelo aumento no custo de crédito, mas com maior importância do endividamento (gráfico 9).

GRÁFICO 9

Endividamento não habitacional das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada dos últimos doze meses, Índice de Custo de Crédito de pessoas físicas e Comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida.

(Em %)



Fonte: BCB.

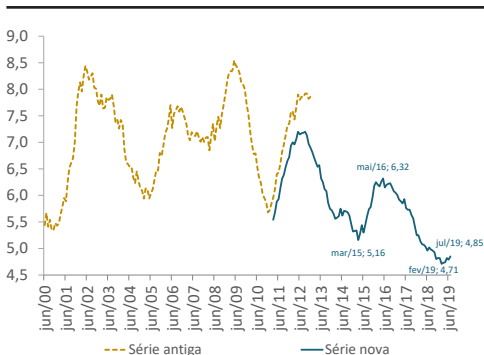
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A inadimplência, embora permaneça em níveis baixos, tem subido nos últimos meses: no caso de PF, está em 4,85% (julho), tendo se elevado desde março, a partir de 4,71% em fevereiro; no de PJ, o primeiro movimento recente de alta ocorreu no último dado, que registrou 2,8% contra 2,7% em junho.

GRÁFICO 10

Pessoas físicas: inadimplência da carteira de crédito com recursos livres

(Em %)



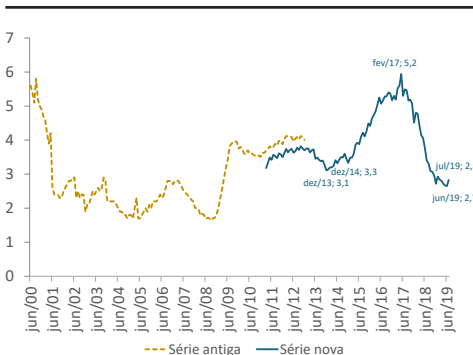
Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 11

Pessoas jurídicas: inadimplência da carteira de crédito com recursos livres

(Em %)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

³ As estatísticas de comprometimento da renda e do endividamento têm um mês de defasagem em relação às de crédito.

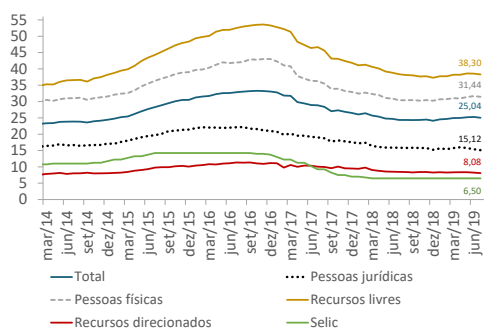
⁴ Dívida como proporção da renda de doze meses.

3 Juros



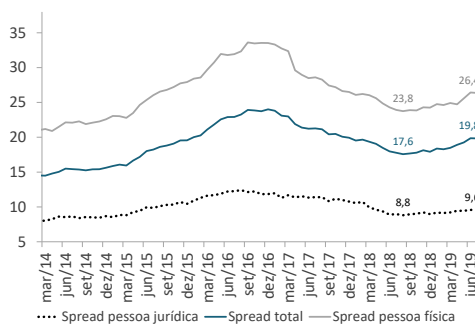
As taxas de juros médias das novas concessões caíram ao longo de 2017 e 2018; em 2019, estabilizaram-se ou aumentaram levemente. O último dado, de julho, foi de queda em relação ao mês anterior (gráfico 12). Os spreads também caíram ao longo de 2017 e durante o primeiro semestre de 2018, mas depois passaram a subir, e de forma mais acentuada para PF – do mínimo de 23,8% em agosto de 2018, subiu para 26,4% em julho de 2019 (gráfico 13). No gráfico 14, estão mostradas as taxas médias de aplicação e de captação do SFN como proporção da Selic. Em julho de 2019, por exemplo, a taxa de aplicação (a que os bancos recebem, a taxa ativa) foi de 25,0% a.a. e a Selic (meta) foi de 6,0%. O dado apresentado no gráfico 14 é $25/6 = 4,2$. A taxa de captação (a que os bancos pagam, a taxa passiva) foi de 5,5%, correspondente a 0,9 da meta para a Selic: $5,5/6 = 0,9$. Observando a evolução dessas variáveis ao lado do comportamento da Selic, no mesmo gráfico, nota-se que a taxa passiva como proporção da Selic oscila relativamente pouco, indicando que a taxa de captação acompanha os movimentos da Selic. Já a taxa de aplicação, embora tenha caído ao longo do último ciclo de redução da Selic, caiu em menor proporção, elevando o *spread* bancário, tomada a Selic como numerário.

GRÁFICO 12
Taxas de juros das novas concessões de crédito (dessazonalizadas)
(Em %)



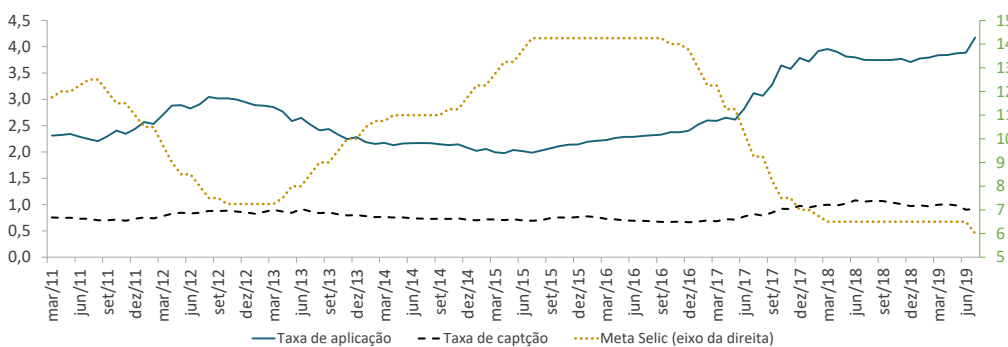
Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 13
Spreads das novas concessões de crédito (dessazonalizados)
(Em %)



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

GRÁFICO 14
Taxa de captação e de aplicação nas operações de crédito dessazonalizadas como proporção da meta para a Selic
(Em %)



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

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

José Ronaldo de Castro Souza Júnior – Diretor
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos – Diretor Adjunto



Grupo de Conjuntura

Equipe Técnica:

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
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:

Adriana Cabrera Baca
Ana Cecília Kreter
Augusto Lopes dos Santos Borges
Felipe dos Santos Martins
Felipe Moraes Cornelio
Felipe Simplicio Ferreira
Helena Nobre de Oliveira
Janine Pessanha de Carvalho
Leonardo Simão Lago Alvite
Matheus Souza Peçanha
Pedro Mendes Garcia

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.