

Desempenho recente do mercado de crédito¹

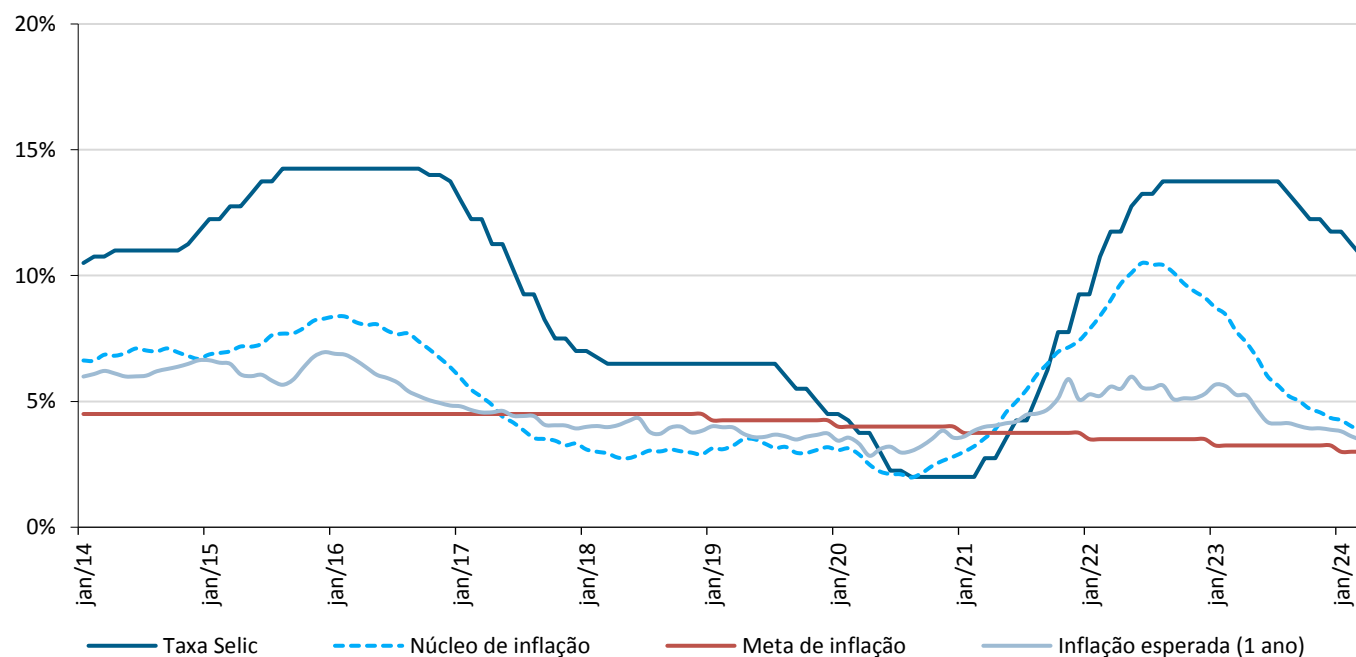
Rafael Bacciotti

A redução gradual da taxa de juros básica da economia pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central, desde meados do ano passado, começou a ser repassada para o mercado de crédito bancário. Observa-se uma melhora nas condições dos financiamentos, evidenciada pela redução das taxas de juros aplicadas aos empréstimos e aumento moderado do prazo médio das operações. Paralelamente, há um aumento nas novas concessões de crédito, principalmente nas modalidades de crédito livre para pessoas físicas, embora as concessões estejam sendo impulsionadas por linhas de custo mais elevado, como o cheque especial e o cartão de crédito rotativo. Estudos indicam uma correlação positiva entre as concessões de crédito e a demanda privada doméstica, ressaltando a importância do crédito no estímulo à atividade econômica. A continuidade da queda dos juros básicos é esperada para promover uma expansão do crédito em bases mais sólidas.

Análise do desempenho do PIB e perspectivas

Desde meados do ano passado, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central tem gradualmente reduzido a taxa de juros básica da economia (Selic). Em julho de 2023, a taxa Selic estava em 13,75% ao ano (a.a.), chegando a 10,75% a.a., em termos nominais, em março de 2024. Esse movimento, como ilustrado no Gráfico 1, foi estimulado pela redução das pressões inflacionárias e das expectativas de inflação, que passaram a se aproximar de forma mais consistente da meta definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Após reduzir a taxa Selic em 0,5 ponto percentual (0,5 p.p.) em março, o Copom indicou outro corte de mesma magnitude na reunião de maio, condicionando a magnitude total do ciclo à evolução do balanço de riscos para a dinâmica prospectiva da inflação.

GRÁFICO 1. TAXA SELIC E MEDIDAS DE INFLAÇÃO (% A.A.)

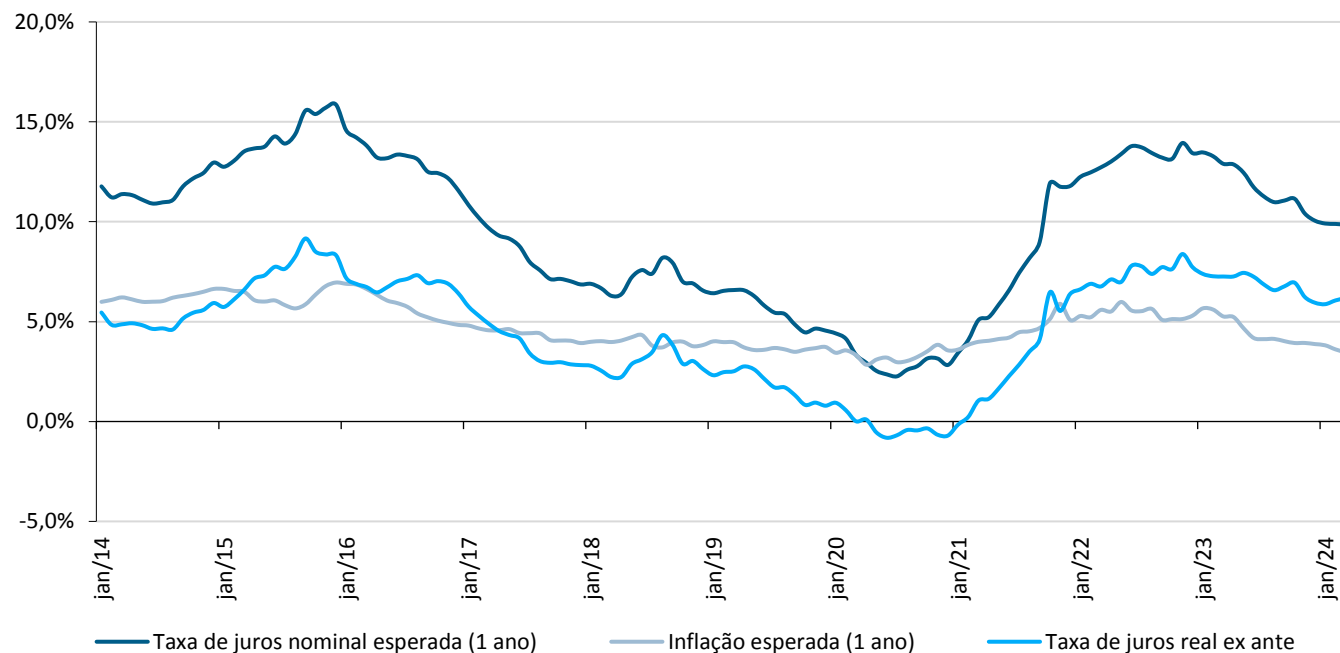


Fonte: Banco Central.

¹ Acesse o relatório completo por aqui: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2024/abril/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-abr-2024>.

A taxa de juros real *ex-ante*², calculada a partir da taxa de juros nominal esperada para os próximos doze meses descontada a inflação esperada no mesmo período, caiu de 6,9% a.a., em julho de 2013, para 6,2% a.a. em março de 2024, como mostrado no Gráfico 2. Embora em uma trajetória de queda moderada, a taxa de juros real *ex-ante*, que constitui a variável relevante para a tomada de decisões sobre consumo e investimento, mantém-se em níveis elevados e acima do ponto neutro (4,5%)³ considerado pelo Banco Central em seus modelos de projeções de inflação. Isso resulta em um impacto ainda restritivo da política monetária sobre a atividade econômica.

GRÁFICO 2. TAXA DE JUROS REAL (% A.A.)



Fonte: Anbima, Banco Central e IFL.

Apesar do nível ainda elevado das taxas Selic e de juros real, o atual ciclo da política monetária começa a afetar de forma positiva o mercado de crédito bancário. Na ata da reunião de março⁴, o Copom salientou que a retomada do crédito, um dos canais de transmissão da política monetária para o produto e os preços da economia, tem contribuído para mitigar a desaceleração da atividade econômica. Ao reduzir a taxa básica de juros, o Banco Central estimula a diminuição das taxas aplicadas aos empréstimos bancários, aumentando, por sua vez, o volume de empréstimos concedidos a famílias e empresas para o financiamento do consumo e do investimento.

Nas estatísticas do Sistema Financeiro Nacional (SFN), publicadas pelo Banco Central, é possível notar melhoras nas condições do mercado de crédito, evidenciadas tanto pela redução das taxas de juros nas novas concessões, quanto pelo aumento, ainda que modesto, do prazo médio dessas operações.

Em fevereiro, conforme evidenciado no Gráfico 3, a taxa média de juros das novas concessões (excluído o crédito rotativo), acompanhou a tendência da Selic, alcançando 22,4% a.a., redução de 0,3 p.p. em relação ao mês anterior, e de 1,2 p.p. em comparação com o mesmo mês do ano anterior. Para as operações com pessoas jurídicas (empresas), a taxa média atingiu 15,2% a.a., apresentando uma queda de 0,5 p.p. em relação ao mês anterior, e de 2,7 p.p., em comparação com o mesmo período do ano anterior. Já para o crédito destinado às pessoas físicas (famílias), a taxa média de juros chegou a 26,2% a.a., representando uma diminuição de 0,3 p.p. em relação ao mês anterior, e de 0,8 p.p. ante fevereiro de 2023.

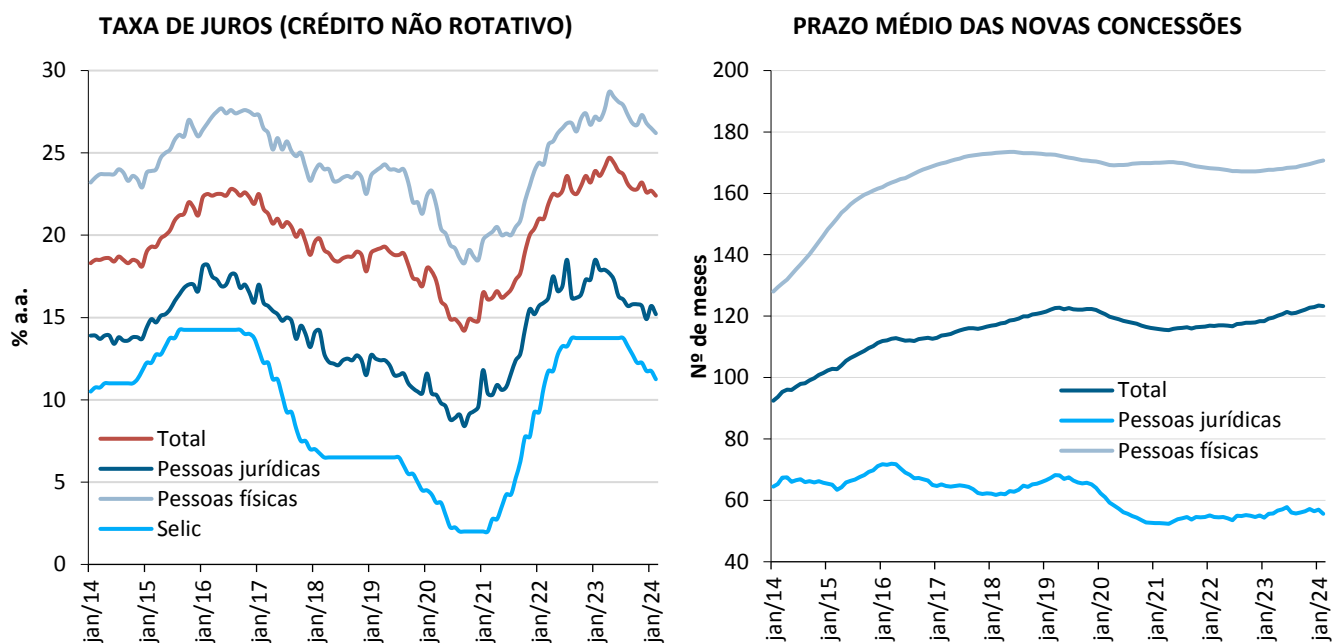
² A taxa de juros real *ex-ante* foi medida pela taxa do swap pré-DI de 360 dias, que reflete a taxa Selic esperada ao longo desse período mais um prêmio de risco, deflacionada pela taxa esperada de inflação obtida na pesquisa Focus.

³ Conforme indicado no Relatório de Inflação de março de 2024, disponível em: <https://tinyurl.com/yvcvfn5vu>. A taxa de juros real neutra da economia pode ser definida como aquela que, a médio prazo, é consistente com a inflação na meta estabelecida e o crescimento do produto igual ao crescimento potencial da economia. Dessa forma, quando a taxa de juros real efetiva supera a taxa neutra, a política monetária é considerada contracionista; já quando fica abaixo, é tida como expansionista.

⁴ Disponível em: <https://tinyurl.com/m59pznzz>.

Paralelamente, o prazo médio das novas concessões de crédito do SFN aumentou de 119 para 123 meses, entre fevereiro de 2023 e fevereiro de 2024. Esse aumento foi liderado pela carteira das famílias, que passou de 168 para 171 meses, enquanto o prazo médio das operações com empresas permaneceu estável em 56 meses.

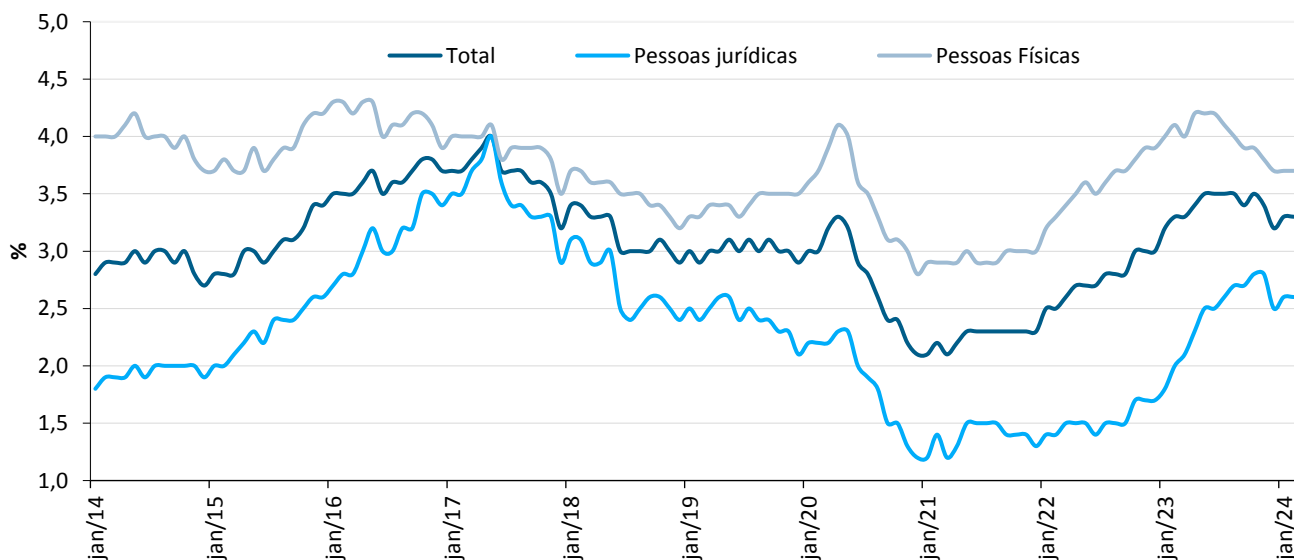
GRÁFICO 3. TAXA DE JUROS E PRAZO MÉDIO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO TOTAL



Fonte: Banco Central.

A taxa de inadimplência na carteira de crédito total, medida como a proporção dos saldos em atraso superiores a 90 dias, permaneceu estável em 3,3%, entre janeiro e fevereiro, o mesmo nível observado em fevereiro do ano anterior. Os índices de inadimplência nas carteiras de pessoas jurídicas e de pessoas físicas também mostraram estabilidade, permanecendo em 2,6% e 3,7%, respectivamente, em comparação com janeiro, embora em níveis historicamente elevados. Enquanto a inadimplência no segmento de pessoas jurídicas permanece acima do patamar de doze meses atrás, nota-se uma tendência subjacente declinante da inadimplência das operações com pessoas físicas - quadro que reduz o risco para os bancos nas concessões de crédito.

GRÁFICO 4. INADIMPLÊNCIA

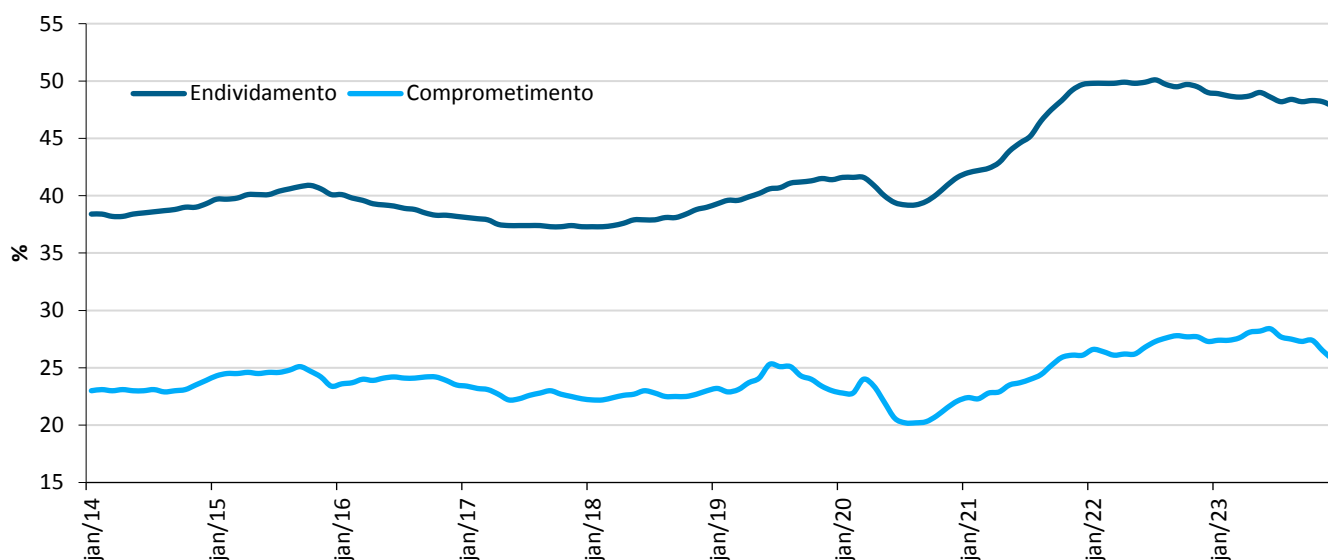


Fonte: Banco Central.

Além das condições econômicas relativamente mais favoráveis, redução da inflação e das taxas de juros, a recente queda na inadimplência pode estar relacionada, em parte, ao programa Desenrola Brasil, implementado pelo Governo Federal e em vigor de julho de 2023 a maio de 2024. Esse programa visa facilitar a renegociação de dívidas de indivíduos com renda bruta mensal de até dois salários mínimos ou cadastrados no Cadastro Único para Programas Sociais (CadÚnico).

O declínio na inadimplência das linhas de crédito destinadas às famílias ocorre em um ambiente de redução do endividamento e do comprometimento de renda com o serviço da dívida (Gráfico 5). O endividamento⁵ das famílias, que aumentou aproximadamente 10 p.p. entre 2020 e 2022 (de 40% para 50% da renda), diminuiu levemente para 48% em janeiro de 2024. Já o comprometimento⁶ da renda alcançou o valor mais elevado da série história em junho de 2023 (28%) e desde então tem diminuído gradualmente (25,8% em janeiro), influenciado positivamente pelo nível da massa salarial ampliada e por melhores condições dos financiamentos.

GRÁFICO 5. ENDIVIDAMENTO E COMPROMETIMENTO DE RENDA DAS FAMÍLIAS



Fonte: Banco Central.

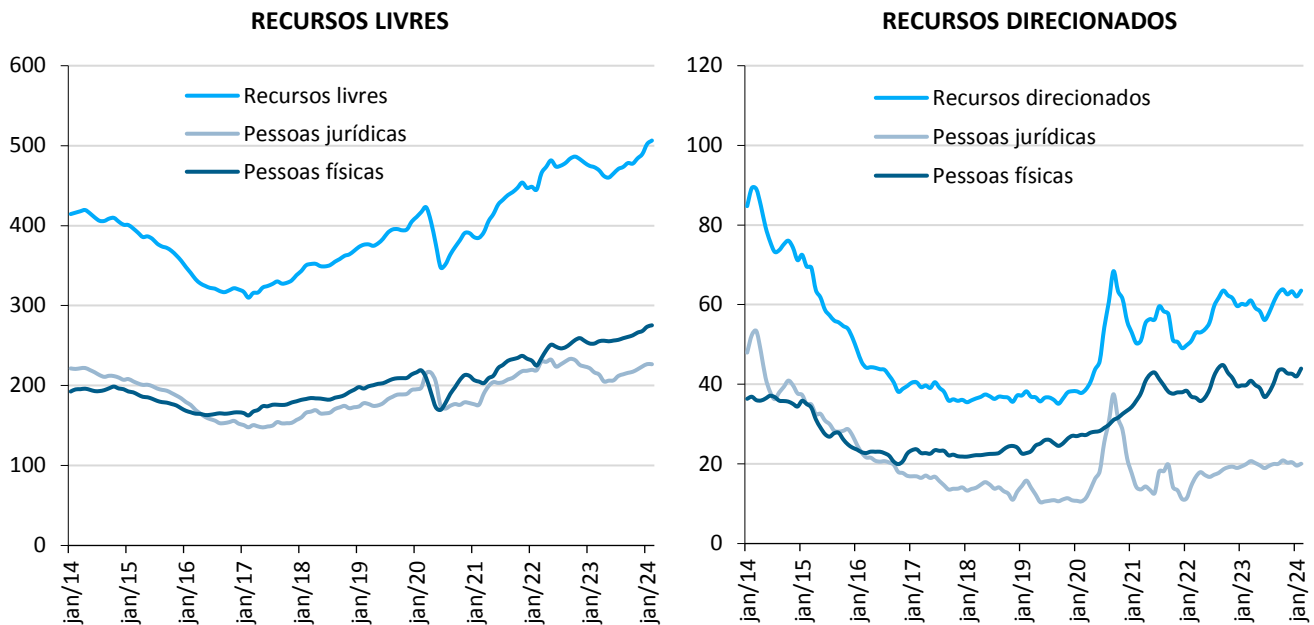
Acompanhando a redução nos custos de financiamento, o aumento nos prazos e a melhora nas condições econômicas, especialmente com a massa de renda real subindo, observa-se uma tendência ascendente no volume de crédito concedido pelo SFN. O Gráfico 6 apresenta os montantes das novas concessões de crédito - ajustados sazonalmente e deflacionados - expressos em médias móveis trimestrais para suavizar as flutuações de curto prazo. Esta análise considera tanto o ponto de vista da origem dos recursos (livres ou direcionados⁷) quanto o ponto de vista da demanda por recursos (famílias e empresas). Na margem, destaca-se uma tendência mais evidente de expansão das novas concessões de crédito livre às famílias, enquanto as operações com empresas mostram uma evolução mais discreta e gradual.

⁵ Definido como a relação entre o valor atual das dívidas das famílias com o SFN e a renda das famílias acumulada nos últimos doze meses.

⁶ Definido como 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.

⁷ Nas linhas de empréstimos com recursos livres, as taxas de juros das operações são pactuadas livremente entre as instituições financeiras e os tomadores dos recursos. Nas linhas com recursos direcionados, por sua vez, ocorre algum tipo de destinação específica para os financiamentos, tendo como fonte de recursos parte das captações de depósitos à vista e de caderneta de poupança, assim como fundos e programas públicos. As taxas de juros não são, portanto, livremente pactuadas entre bancos e tomadores, sofrendo alguma regra de direcionamento.

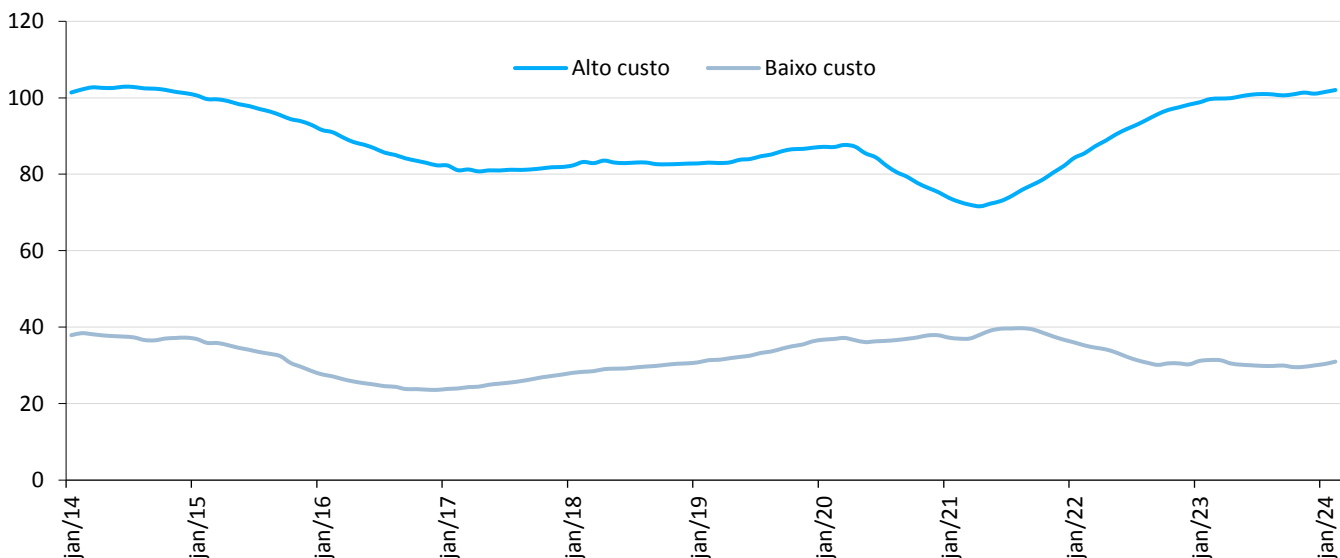
GRÁFICO 6. NOVAS CONCESSÕES DE CRÉDITO (R\$ BILHÕES DE FEV/2024 - C/ AJUSTE SAZONAL MÉDIA MÓVEL DE 3 MESES)



Fonte: Banco Central.

O Gráfico 7 mostra as novas concessões de crédito a pessoas físicas, segmentadas entre modalidades de alto custo e de baixo custo, conforme a classificação proposta pelo Banco Central⁸. Embora haja uma tendência geral de expansão dos novos fluxos de crédito livre para pessoas físicas, é interessante notar que as linhas de cartão de crédito rotativo e cheque especial, associadas a tomadores com perfil de risco mais elevado, são as modalidades que ainda registram as maiores taxas de expansão. Por outro lado, as novas concessões nas modalidades de baixo custo, como crédito pessoal consignado e financiamento de veículos, que estão mais ligadas ao consumo, embora demonstrem uma tendência positiva na margem, mostram uma dinâmica de expansão mais comedida.

GRÁFICO 7. NOVAS CONCESSÕES DE CRÉDITO LIVRE – PESSOAS FÍSICAS (R\$ BILHÕES DE FEV/ 2024 - MÉDIA MÓVEL DE 12 MESES)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

⁸ Na análise conjuntural de crédito no Relatório de Inflação do Banco Central, são utilizadas as seguintes categorias de classificação. Alto custo: inclui cheque especial, crédito pessoal não consignado, aquisição de outros bens, cartão de crédito rotativo, cartão de crédito parcelado e outros créditos livres. Baixo custo: engloba crédito consignado, financiamento de veículos, arrendamentos mercantis e desconto de cheques.

Apesar dos efeitos da redução das taxas de juros e do aumento dos prazos médios de financiamento decorrentes da diminuição dos juros básicos da economia, não se observa ainda um crescimento substancial nas linhas de financiamento com perfis de tomador mais favoráveis. Ou seja, aquelas que envolvem uma análise de perfil de risco, como financiamento de automóveis, crédito consignado e financiamento imobiliário, no caso de pessoas físicas, e linhas voltadas para capital de giro, no caso de pessoas jurídicas. O fato de o crescimento do crédito ainda ser liderado por linhas de maior risco, como cartão de crédito e cheque especial, sugere uma cautela na associação com o crescimento econômico e o aumento do crédito em bases mais sólidas.

Para pessoas físicas, a obtenção de crédito para aquisição de bens duráveis está ligada à confiança no desempenho da economia, como a robustez do mercado de trabalho e a manutenção dos juros básicos em níveis relativamente baixos. Enquanto isso, para as empresas, um crescimento maior nas linhas de capital de giro indica confiança no futuro comportamento da economia.

De todo modo, alguns estudos⁹ já exploraram a presença de uma correlação positiva entre a variação das concessões de crédito e a demanda privada doméstica, ressaltando o papel do crédito no estímulo ao consumo e aos investimentos durante períodos de recuperação econômica. Apesar das ressalvas, o desempenho recente do mercado de crédito bancário, evidenciado pela retomada das novas concessões, representa um possível impulso para o nível de atividade econômica, a ser consolidado a depender da sustentação de um processo de retomada da confiança dos agentes e da redução dos níveis de comprometimento de renda das famílias.

⁹ “Impulso do crédito e atividade econômica”, Estudos Especiais do BNDES, Edição nº 5/2023, disponível em: <https://tinyurl.com/59ebre2r>; “Fluxo Financeiro e Impulso do Crédito”, Relatório de inflação, Setembro 2021, disponível em: <https://tinyurl.com/5n9abn4b>; e Biggs, M., Mayer, T., Pick, A. (2009). *Credit and economic recovery: Demystifying Phoenix Miracles* (Vol. 218). DNB Working Paper. Disponível em: <https://tinyurl.com/tx3h3hhc>