



Ana Cristina Lima Couto

Professora da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e coordenadora da equipe de política Monetária do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.
aclcouto@uem.br

Jhonatan Mitsuo Makiyama*

jhonatanmitsuo@gmail.com

Mariana Esper Cheida Fernandes*

mespercheida@gmail.com

*Acadêmicos do curso de Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e participantes da equipe de Política Monetária do projeto.

Universidade Estadual de Maringá (UEM)
Correspondência/contato
Av. Colombo, 5.790 – Bloco: C-34 – Sala 11
Jd. Universitário - Maringá - Paraná - Brasil
CEP 87020-900

1 POLÍTICA MONETÁRIA

Análise do segundo trimestre/2018

RESUMO

No segundo trimestre/2018 a meta para a taxa Selic foi mantida em 6,5% ao ano (a.a.) nas duas reuniões ocorridas neste período (em maio e em junho). Esta decisão foi tomada em razão do ambiente externo de elevação das taxas de juros americanas. Embora a economia brasileira esteja operando com capacidade ociosa e com atividade econômica fraca, os membros do Copom preferiram cautela, dado o risco de alguma desvalorização cambial em razão do fluxo de capitais de curto prazo que visam maiores ganhos e segurança no mercado de títulos americano. Assim, preferiram cautela. Além disso, no final de maio houve a greve dos caminhoneiros, um evento que teve grande contribuição no salto da inflação, que passou de 2,86% em maio/2018 para 4,39% em junho/2018. O mercado de crédito está mostrando alguns sinais de melhora neste 2º trimestre, com aumentos, embora tímidos, no saldo e concessões de crédito bem como quedas nas taxas médias de juros e *spreads* e um leve aumento do endividamento das famílias e comprometimento da renda.

Palavras-Chave: Política monetária; Meta para a taxa Selic; Crédito.

2. POLÍTICA MONETÁRIA

O presente boletim descreve o comportamento da meta para a taxa Selic, taxa de inflação (IPCA), operações de crédito, taxas de juros bancárias, *spread* bancário, taxa de inadimplência, endividamento das famílias e comprometimento da renda para o segundo trimestre/2018.

2.1 A META DATA SELIC

A Tabela 2.1 apresenta a trajetória das metas para a taxa Selic definidas pelo

Copom desde janeiro de 2017 até a última reunião do 2º trimestre/2018 que ocorreu em 20 de junho. Nas reuniões do 2º trimestre (maio e junho) o Copom decidiu pela manutenção da meta para a taxa Selic em 6,5% a.a. A decisão pela manutenção da Selic em 6,5% na reunião de maio surpreendeu o mercado, que esperava redução da meta. Segundo informações do Copom a manutenção da taxa se deve aos riscos provenientes do cenário externo devido ao aumento das taxas de juros americanas que em março/2018 estavam entre 1,5% e 1,75% passando para a faixa de 1,75% a 2,0%. O aumento das taxas de juros americanas pode estimular a saída de capitais de curto prazo para aplicação nos papéis americanos, o que poderia provocar desvalorização do real frente ao dólar e, com isso, riscos de inflação devido ao repasse cambial.

Tabela 2.1: Meta para a taxa Selic – Em % ao ano

Data	Meta para Selic
11/01/2017	13,25
22/02/2017	12,25
12/04/2017	11,25
31/05/2017	10,25
26/07/2017	9,25
06/09/2017	8,25
25/10/2017	7,50
06/12/2017	7,00
07/02/2018	6,75
21/03/2018	6,50
16/05/2018	6,50
20/06/2018	6,50

Fonte: Banco Central do Brasil (2018).

Quanto ao IPCA a Tabela 2.2 mostra sua evolução desde janeiro/2017 até o final do 2º trimestre/2018. Em todo o período, o IPCA acumulado em 12 meses ficou abaixo do teto da meta que tanto para 2017 como para 2018 foi estabelecido em 6%. O 2º trimestre fechou com o IPCA acumulado em 4,39%.

Tabela 2.2 IPCA – Em % Acumulado em 12 meses

Período	Taxa	Período	Taxa
Jan/2017	5,35	Out/2017	2,70
Fev/2017	4,76	Nov/2017	2,80
Mar/2017	4,57	Dez/2017	2,95
Abr/2017	4,08	Jan/2018	2,86
Mai/2017	3,60	Fev/2018	2,84
Jun/2017	3,00	Mar/2018	2,68
Jul/2017	2,71	Abr/2018	2,76
Ago/2017	2,46	Mai/2018	2,86
Set/2017	2,54	Jun/2018	4,39

Fonte: Banco Central do Brasil (2018).

No 2º trimestre/2018 o IPCA mudou sua trajetória e apresentou elevação de 2,68% em março para 2,76% em abril, para 2,86% em maio e para 4,39% em junho. Chama atenção o aumento de 1,53 p.p. do IPCA entre maio e junho. A principal explicação para este fato foi a greve dos caminhoneiros que paralisou o país, causou desabastecimento e o consequente aumento de preços. O preço da energia elétrica também contribuiu para o aumento do IPCA entre maio e junho de 2018.

Tudo o mais constante, espera-se que nos próximos meses, a inflação retome para os patamares anteriores ao de junho.

2.2 POLÍTICA CREDITÍCIA

O saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) no final do 2º trimestre/2018 (Tabela 2.3) alcançou R\$ 3.130.300 milhões, aumentando 0,7% no trimestre e 1,72% em doze meses. Este saldo corresponde a 46,87% do PIB. Os créditos com recursos livres tiveram um aumento de 0,37% no 1º trimestre e 3,59% em doze meses. Este resultado positivo foi influenciado pelo aumento do crédito para pessoas físicas, dado que como já comentado nos boletins anteriores, as empresas estão demorando a se recuperar. Os créditos com recursos direcionados tiveram quedas de 0,08% no 2º trimestre e 3,59% em doze meses.

Como percentuais do PIB, as operações de crédito com recursos livres e com recursos direcionados ficaram em 24,56% e 22,31% em março/2018, respectivamente.

Tabela 2.3 – Saldo das operações de crédito – Em milhões de reais

Modalid.	Jun/18 R\$(milhões)	% PIB	Variação %	
			1º trim.	Em 12 meses
Total	3.130.300	46,87	0,7	1,72
PJ	1.436.005	21,50	1,55	-3,09
PF	1.694.295	25,37	1,6	6,19
Rec. Livres	1.640.373	24,56	3,13	7,08
Rec. Direcion.	1.489.927	22,31	-0,08	-3,59

Fonte: Banco Central do Brasil (2018).

A Tabela 2.4 apresenta os valores das concessões de crédito (novos empréstimos), que fechou o 2º trimestre/2018 com um total de R\$ 311.596 milhões, sendo R\$ 143.224 milhões para pessoas jurídicas e R\$ 168.372 milhões para pessoas físicas. Houve aumento das concessões no 2º trimestre de 3,3% para o total, 5,62% para empresas e 1,41% para pessoas físicas. Quando as concessões são desagregadas entre recursos livres e direcionados, verifica-se aumentos de 1,59% e 23,02%, respectivamente no mesmo período.

Já quando a base de comparação é o mês de junho/2018 em relação a junho/2017, observa-se melhora nas concessões totais, seja para pessoas jurídicas e pessoas físicas, assim como com recursos livres. As concessões com recursos direcionados, ao contrário, caíram 11,94 nos 12 meses encerrados em junho/2018.

Tabela 2.4 – Concessões – em milhões de Reais

Modalidade	Jun/18 R\$(milhões)	Variação %	
		2º trim.	Em 12 meses
Total	311.596	3,3	4,93
PJ	143.224	5,62	5,48
PF	168.372	1,41	4,46
Rec. Livres	281.96	1,59	7,08
Rec. Direcion.	29.637	23,02	-11,94

Fonte: Banco Central do Brasil (2018).

As taxas médias de juros das operações de crédito sofreram redução de 1,62 p.p. no 2º trimestre/2018 e fechou junho em 24,64%. Para pessoa jurídica, a taxa de juros caiu 1,06 p.p. e para pessoa física caiu 2,01 p.p. no período. Em 12 meses, a redução para estas modalidades foram: 7,42 p.p., 4,56 p.p. e 10,42 p.p., respectivamente.

A taxa média de juros para operações de crédito com recursos livres teve quedas de 2,94 p.p. no 2º trimestre e de 13,57% em doze meses, atingindo 38,52% em junho. Com recursos direcionados, a taxa média de juros caiu 0,68% no 2º trimestre e 2,11% em doze meses. (Tabela 2.5).

Tabela 2.5: Taxas médias de juros das operações de crédito – Total e por tipo de pessoa – Em %

Modalidade	Jun/18 em %	Variação em p.p.	
		2º trim.	Em 12 meses
Total	24,64	-1,62	-7,42
PJ	15,51	-1,06	-4,56
PF	31,00	-2,01	-10,42
Rec. Livres	38,52	-2,94	-13,57
Rec. Direcion.	8,34	-0,68	-2,11

Fonte: Banco Central do Brasil (2018).

A média geral dos *spreads* das operações de crédito alcançou 17,72 p.p. em junho/2018 com redução de 2,32 p.p. no 2º trimestre e redução de 3,18 p.p. em 12 meses. Para pessoa jurídica, o *spread* médio foi de 8,38 p.p. tendo aumento de 1,70 p.p. no trimestre e de 2,47 p.p. em

12 meses. Para pessoa física, o *spread* médio registrado em junho foi de 24,23 p.p., com queda de 2,74 p.p. no trimestre e de 4,29 p.p. em 12 meses (Tabela 2.6).

Destaca-se que os *spreads* reduziram-se acompanhando o declínio nas taxas de juros, assim como o da inadimplência, conforme destacado na sequência.

Tabela 2.6 *Spread* médio das operações de crédito - Total e por tipo de pessoa – Em p.p.

Modalidade	Jun/18 (%)	Variação em p.p.	
		2º trim.	Em 12 meses
Total	17,72	-2,32	-3,18
PJ	8,38	-1,70	-2,47
PF	24,23	-2,74	-4,29

Fonte: Banco Central do Brasil (2018).

A taxa geral de inadimplência acima de 90 dias das operações de crédito, que constitui um dos principais determinantes dos *spreads*, ficou em 3,04% em junho/2018, sendo 2,54% para pessoa jurídica e 3,47% para pessoa física. No 2º trimestre, as reduções foram, respectivamente, de 0,24; 0,33 e de 0,16 p.p. Em 12 meses as reduções foram de 0,7; 1,07 e 0,39 p.p. (Tabela 2.7).

Tabela 2.7: Taxa de inadimplência da carteira de crédito – Em %

Modalidade	Jun/18	Variação em p.p.	
		2º trim.	Em 12 meses
Total	3,04	-0,24	-0,7
PJ	2,54	-0,33	-1,07
PF	3,47	-0,16	-0,39

Fonte: Banco Central do Brasil (2018).

Quanto ao endividamento das famílias com o SFN em relação à renda acumulada nos últimos 12 meses (Tabela 2.8), este indicador fechou o 2º trimestre/2018 em 41,69% e, ao excluir o crédito habitacional ficou em 23,42%.

Ainda na Tabela 2.8 observa-se o comportamento do comprometimento da

renda com os serviços da dívida (pagamento de juros e amortização). Este indicador fechou o 2º trimestre em 20,25%.

Tabela 2.8: Endividamento das famílias em relação à renda acumulada dos últimos doze meses e comprometimento da renda com os serviços da dívida - Em %

Período	Endivid.	Endiv. s/ créd habitac	Comprom. da renda
jan/17	41,88	23,42	21,60
fev/17	41,86	23,40	21,47
mar/17	41,76	23,31	21,56
abr/17	41,64	23,19	21,47
mai/17	41,53	23,12	21,10
jun/17	41,55	23,11	20,78
jul/17	41,51	23,04	20,66
ago/17	41,46	23,01	20,54
set/17	41,34	22,92	20,41
out/17	41,34	22,98	20,17
nov/17	41,29	22,98	20,13
dez/17	41,02	22,76	20,04
jan/18	41,10	22,91	20,03
fev/18	41,26	23,05	20,08
mar/18	41,23	23,05	20,10
abr/18	41,34	23,16	20,16
mai/18	41,58	23,32	20,14
jun/18	41,69	23,42	20,25

Fonte: Banco Central do Brasil (2018).

Cabe destacar que no 1º e 2º trimestres deste ano, tanto o endividamento como o comprometimento da renda com os serviços da dívida estão aumentando ligeiramente.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**, 2018. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br>>. Acesso em 15 set. 2018.