

**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](mailto:aclcouto@uem.br)

**Bruna Letícia Fraga Soares\***

[brufraga97@gmail.com](mailto:brufraga97@gmail.com)

**Bruno Gabriel Paulino Tochio\***

[brunotochio@gmail.com](mailto:brunotochio@gmail.com)

**Bruno Henrique da Costa Dezotti\***

[bruno\\_h\\_costa@hotmail.com](mailto:bruno_h_costa@hotmail.com)

**Jhonatan Mitsuo Makiyama\***

[jhonatanmitsuo@gmail.com](mailto:jhonatanmitsuo@gmail.com)

**Tiago Rodrigo Fávoro\***

[tiagofavaro@outlook.com](mailto:tiagofavaro@outlook.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

**Análise do terceiro trimestre/2018**

**RESUMO**

No terceiro trimestre de 2018 a meta para a taxa Selic continuou sendo mantida em 6,5% ao ano (a.a.) e o IPCA se manteve muito próximo à meta central de 4,5% definida pelo regime de metas de inflação para o ano de 2018. Observou-se alguma melhora no mercado de crédito com aumento do saldo das operações de crédito, redução das taxas de juros bancárias e dos *spreads* e recuo da taxa de inadimplência.

**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 terceiro trimestre/2018.

**2.1 A META DATAXA SELIC E O IPCA**

O Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil (Copom) é responsável pela execução da política monetária do país e pela definição da meta para a taxa básica de juros da economia, a taxa Selic. O Copom trabalha com um conjunto de hipóteses, levando em conta os riscos associados aos diferentes cenários e a partir daí decide a melhor opção de política monetária e de taxa de juros visando o cumprimento da meta de inflação. Há uma grande preocupação no âmbito da política monetária com o descontrole inflacionário, visto que altas taxas de inflação aumentam o risco e diminuem os investimentos, além de reduzir o poder de compra da população (BCB, 2019).

A Tabela 2.1 apresenta as metas para a taxa Selic desde janeiro de 2017. Nota-se que a meta tem se mantido desde a reunião de março de 2018, ou seja, em seis

reuniões consecutivas a meta permanece em 6,5% ao ano (a.a.). Segundo o comunicado do Copom o cenário externo requer atenção, pois há riscos de mudança nas taxas de juros das economias avançadas.

Apesar dos efeitos de alta sobre o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA) causados pela greve dos caminhoneiros, o Copom considera que essa alta como temporária. Além disso, como as expectativas de inflação estão em torno de 4% e a taxa de câmbio em R\$ 3,80 a R\$ 3,90, este cenário permitiu a manutenção da taxa de juros em 6,5% a.a. Vale pontuar que a taxa Selic serve de referência para outras taxas de juros do mercado de crédito.

Tabela 2.1: Metas para a Taxa Selic Em %

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
01/08/2018	6,50
19/09/2018	6,50

Fonte: BCB (2019).

O IPCA mede a inflação de bens e serviços comercializados no varejo e que fazem parte do consumo pessoal das famílias (IBGE, 2019). Destaca-se que em 2017 o IPCA acumulado em 12 meses fechou em 2,95%, abaixo, portanto, do limite inferior da meta que era de 3% (Tabela 2.2). Essa baixa na inflação se deve aos efeitos da recessão econômica, pela qual o país vem passando desde meados de 2014 até 2016. Além disso, houve valorização cambial e condições climáticas favoráveis que contribuíram para a queda dos preços dos alimentos.

A partir de junho de 2018 o IPCA acumulado deu um salto encerrando o 3º

trimestre em 4,53%. O aumento de 2,86% em maio para 4,39% em junho se deve a greve no setor de transportes, que encareceu principalmente os produtos alimentícios. Como se pode verificar na Tabela 2.3 a variação mensal do IPCA passou de 0,4% em maio/2018 para 1,26% em junho/2018. Nos meses seguintes o IPCA acumulado se manteve acima de 4%. Esse patamar elevado também se deu em razão da desvalorização cambial sobre o preço dos alimentos industrializados, conforme ressaltado pelo Banco Central do Brasil no relatório de inflação de setembro de 2018 (BCB, 2018).

Tabela 2.2: IPCA acumulado em 12 meses Em %

Período	Taxa
Ago/2017	2,46
Set/2017	2,54
Out/2017	2,70
Nov/2017	2,80
Dez/2017	2,95
Jan/2018	2,86
Fev/2018	2,84
Mar/2018	2,68
Abr/2018	2,76
Mai/2018	2,86
Jun/2018	4,39
Jul/2018	4,48
Ago/2018	4,19
Set/2018	4,53

Fonte: BCB (2019).

Tabela 2.3: IPCA – Variação % mensal

Data	Var. % mensal	Data	Var. % mensal
Ago/17	0,19	Mar/18	0,09
Set/17	0,16	Abr/18	0,22
Out/17	0,42	Mai/18	0,4
Nov/17	0,28	Jun/18	1,26
Dez/17	0,44	Jul/18	0,33
Jan/18	0,29	Ago/18	-0,09
Fev/18	0,32	Set/18	0,48

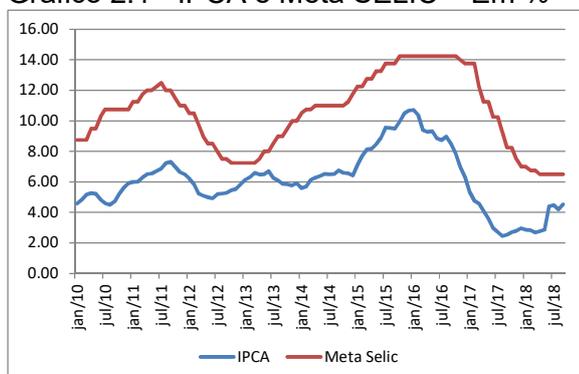
Fonte: BCB (2019).

Paras ilustrar a relação entre a meta para a taxa Selic e o IPCA acumulado em 12 meses, o Gráfico 2.1 mostra o comportamento dessas variáveis desde janeiro/2010 até setembro/2018. Observa-

se forte relação entre essas duas variáveis de modo que um movimento de aumento do IPCA ocasiona, de modo geral, aumento na meta para a taxa SELIC. A taxa Selic é o principal instrumento de controle de inflação no Brasil e sempre que o IPCA se eleva e/ou há expectativas altistas, a meta para a Selic aumenta também. Vale ressaltar que no período de outubro de 2015 a outubro de 2016 a meta Selic se manteve em 14,25% apesar do movimento de redução do IPCA.

Esse comportamento do Banco Central em manter a meta se deve ao fato de que apesar da redução gradativa, a inflação acumulada ao longo desse período estava alta, acima da meta central para o ano de 2018. Além disso, as expectativas de inflação estavam elevadas. Em 2015, a inflação fechou em 10,67%, acima do limite superior da meta. Em 2016, por sua vez, a inflação (6,29%) ficou bem próxima do seu limite superior que era de 6,5%. Mesmo com a economia brasileira em recessão, cujo PIB caiu 3,5% tanto em 2015 como em 2016, o Banco Central preferiu adiar a flexibilização monetária somente a partir de novembro de 2016.

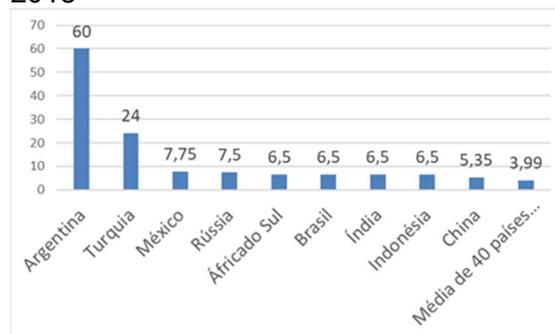
Gráfico 2.1 - IPCA e Meta SELIC – Em %



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCB (2019).

No que diz respeito às taxas de juros básicas, o Brasil ainda apresenta uma das mais altas taxas do mundo. O Gráfico 2.2 mostra que o país está em 5º lugar no *ranking* das taxas de juros nominais de alguns países selecionados mesmo sendo o menor nível histórico alcançado pelo Brasil. Ainda assim 6,5% a.a. é uma taxa alta se comparada com a média dos 40 países pesquisados, que é de 3,99%, conforme dados divulgados no relatório do *Infinity Asset Management*.

Gráfico 2.2 - Taxa de juros nominais (%) - 2018



Fonte: Relatório do *Infinity Asset Management* apud Infomoney (2018).

## 2.2 MERCADO DE CRÉDITO

Na Tabela 2.4 o saldo das operações de crédito aumentou tanto no 3º trimestre de 2018 como em 12 meses (encerrados em setembro de 2018). No 3º trimestre o saldo se elevou em 1,36% em razão do aumento de 4,91% do crédito para as pessoas físicas. Em 12 meses, a variação no saldo total de 3,82% também foi influenciada pelas pessoas físicas. Esses dados mostram a recuperação do crédito, embora as empresas estejam reagindo de forma muito tímida.

Tabela 2.4 – Saldo das operações de crédito – Em milhões de reais

Discriminação	Set/18	Variação %	
		3ºtrim/18	em 12 meses
Total	3.178.181	1,36	3,82
PJ	1.442.996	0,61	0,23
PF	1.735.186	4,91	7,01

Fonte: BCB (2019).

A Tabela 2.5 mostra a evolução do crédito como proporção do PIB nos últimos 12 meses. Entre setembro de 2017 e setembro de 2018, houve uma pequena redução desse indicador de 47,22% para 47,07%. Para pessoa jurídica, houve queda de 22,21% para 21,37% e para pessoa física, um aumento de 25,01% para 25,7%, nesse mesmo período.

Tabela 2.5: Saldo das operações de crédito como proporção do PIB – Em %

Período	Total	PJ	PF
set/17	47,22	22,21	25,01
out/17	47,12	22,02	25,1
nov/17	47,12	21,89	25,23
dez/17	47,33	22,06	25,27
jan/18	46,75	21,44	25,31
fev/18	46,55	21,31	25,24
mar/18	46,73	21,42	25,31
abr/18	46,61	21,29	25,32
mai/18	46,83	21,36	25,46
jun/18	46,97	21,49	25,49
jul/18	46,72	21,23	25,49
ago/18	47,00	21,34	25,66
set/18	47,07	21,37	25,70

Fonte: BCB (2019).

Desagregando-se os dados do saldo de crédito por setores da atividade econômica (Tabela 2.6), observa-se que tanto no 3º trimestre quanto em 12 meses houve elevação, exceto para a indústria que recuou 0,58% e 6,78%, respectivamente.

A Tabela 2.6 mostra também o aumento da participação dos bancos privados no saldo de crédito. Esse aumento foi de 3,12% no 3º trimestre e 11,02% em 12 meses. Os bancos públicos, por sua vez, tiveram variações negativas de 0,19% e 1,97%, no mesmo período.

Tabela 2.6: Operações de crédito por setor de atividade, tipo de capital e porte da empresa – Em R\$

Discriminação	Set/18	Variação %	
		3ºtrim/18	Em 12 meses
<b>Sector de Atividade</b>			
Agropecuária	23.803	1,66	3,47
Indústria	659.145	-0,58	-6,78
Serviços	732.172	1,53	6,74
Outros	27.874	4,57	18,08
<b>Tipo de Capital</b>			
Público	1.662.872	-0,19	-1,97
Privado	1.515.310	3,12	11,02
<b>Porte da Empresa</b>			
Grande	946.441	0,7	6,73
Micro, pequena e média	496.555	0,45	-7,36

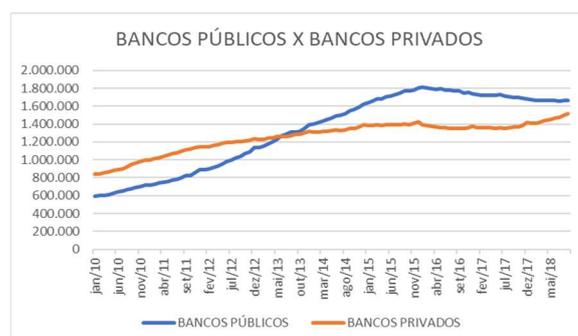
Fonte: BCB (2019).

O Gráfico 2.3 ilustra o comportamento do saldo das operações de crédito dos bancos públicos e privados desde janeiro de 2010 até setembro de 2018. Nota-se que até 2015 as operações de créditos realizadas por meio de bancos públicos eram crescentes e em seguida apresentou leve queda. Esse período de crescimento reflete o estímulo que o governo da época deu aos bancos públicos para aumentar a oferta de crédito, sobretudo das operações via BNDES.

Cabe destacar que em razão da crise financeira de 2008, desde então os bancos públicos aumentaram sua participação nas operações de crédito, visto que os bancos privados retraíram a oferta de crédito tendo preferência pela liquidez naquele cenário de risco. Passados os efeitos negativos da crise, os bancos públicos continuaram sendo utilizados pelo governo para aumentar o crédito e como mecanismo de redução do *spread* bancário via redução de suas taxas de juros.

Mas a partir de 2016, já no governo Temer, os bancos públicos perderam sua participação e os bancos privados foram ganhando espaço.

Gráfico 2.3: Saldo das operações de crédito por tipo de capital – Em R\$



Fonte: BCB (2019).

Ainda com base na Tabela 2.6, que apresenta dados sobre o saldo de crédito por parte da empresa observa-se que no 3º trimestre o aumento do saldo foi de 0,7% para grandes empresas e de 0,45% para micro, pequenas e médias empresas. Destaca-se que em 12 meses houve aumento de 6,73% no saldo para grandes empresas e queda no saldo para as micro, pequenas e médias empresas. Esses resultados mostram que certamente há um

maior risco para os empréstimos para as empresas menores e por isso houve retração do saldo.

Pode-se concluir que em 2018 houve recuperação do mercado de crédito. A expansão ocorreu no segmento de crédito livre e foram as pessoas físicas que mais contribuíram para tal recuperação, visto que houve alguma melhora para as famílias que aumentaram seus gastos graças ao crédito que ficou mais barato devido à queda das taxas de juros, conforme analisado adiante.

### Taxas de Juros das Operações de Crédito

De janeiro de 2018 até o final do 3º trimestre, de forma geral, nota-se tendência de queda na taxa média de juros das operações de crédito. Apesar disso, no 1º trimestre, constatou-se elevação de 0,52 p.p. na taxa de juros total, puxada pelos juros à pessoa física e pelos recursos livres. Neste trimestre, mesmo com a queda da inflação, e da meta Selic, que caiu de 6,75% a.a. para 6,5% a.a. entre fevereiro e março, os bancos mantiveram certa cautela, tendo em vista que a taxa de desemprego sofreu elevação de 1,30 p.p. no trimestre, elevando o risco do crédito (Tabela 2.7).

No 2º e 3º trimestres, constatou-se que a taxa de juros total para ambos os períodos apresentou queda, respectivamente de 1,53 p.p. e 0,35 p.p., puxadas também pelos recursos livres e pela pessoa física. A principal justificativa desse movimento se dá pela manutenção da meta Selic em 6,5% a.a. desde março e ainda em vigor no final de setembro, bem como a redução na taxa de desemprego em 1,2 p.p., considerando a variação desses seis meses, o que de algum modo interfere no risco e eleva o otimismo do setor.

Entretanto, a redução da taxa de juros no 3º trimestre foi menor do que no anterior, tendo como possível justificativa a considerável elevação do IPCA em 1,53 p.p. no mês de junho, período da greve dos caminhoneiros, mantendo-se o patamar de 4% na inflação até o final do trimestre (Tabela 2.7).

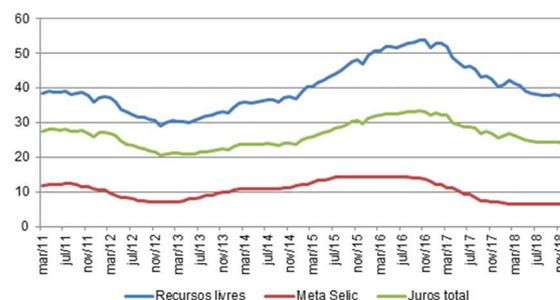
Tabela 2.7: Variação das taxas de juros médias das operações de crédito - Em p.p.

Modalidade	1º trimestre	2º trimestre	3º trimestre
Taxa de juros total	0,52	-1,53	-0,35
Taxa de juros PJ	-0,38	-0,96	0,07
Taxa de juros PF	1,16	-1,99	-0,67
Tx. juros rec. livres	1,17	-2,85	-0,59
Tx. juros rec. direcionados	-0,04	-0,68	-0,37

Fonte: BCB (2019).

A taxa básica de juros, ou taxa Selic, conforme já mencionado, é referência para a fixação das demais taxas de juros no mercado bancário, sendo assim, a sua redução ou manutenção para um nível historicamente tão baixo gera efeitos sobre o custo do crédito, tornando-o mais para os tomadores de empréstimos. Desse modo, a queda nos juros pode favorecer o aumento da produção e do consumo das famílias e assim estimular a demanda agregada. Essa relação entre taxa Selic e taxa média de juros é mostrada no Gráfico 2.4.

Gráfico 2.4: Taxas de juros total e com recursos livres e meta Selic – Em % a.a.



Fonte: BCB (2019).

As taxas médias de juros no 3º trimestre de 2018 tiveram variação negativa em 12 meses encerrados em setembro/2018. Nota-se que todas as categorias apresentaram tendência de queda, e o mesmo ocorreu com a variação no 3º trimestre, exceto para pessoa jurídica nos juros totais e nos recursos livres, que tiveram uma pequena elevação de 0,07 p.p. e 0,15 p.p., respectivamente (Tabela 2.8).

Tabela 2.8: Taxas médias de juros das operações de crédito - Em % a.a.

Discriminação	Set/18	Variação p.p.	
		3ºtrim/18	Em 12 meses
Total			
Total	24,21	- 0,35	- 2,69
PJ	15,65	0,07	- 1,91
PF	30,23	- 0,67	- 3,48
Recursos livres			
Total	37,93	- 0,59	- 5,15
PJ	20,41	0,15	- 2,70
PF	51,99	- 1,13	- 6,94
Recursos direcionados			
Total	8,11	- 0,37	- 1,31
PJ	9,02	- 0,25	- 1,90
PF	7,57	- 0,43	- 0,85

Fonte: BCB (2019).

A formação das taxas de juros finais leva em consideração, dentre outros fatores, o risco, ou seja, o risco de o tomado de empréstimo não honrar com seus compromissos. Considerando que a taxa de inadimplência é maior para pessoa física do que para pessoa jurídica, o risco de emprestar dinheiro para as pessoas físicas é maior do que para as empresas, daí as taxas de juros para pessoas físicas serem maiores.

Para as taxas de juros à pessoa jurídica por modalidades selecionadas, nos últimos 12 meses encerrados em setembro/2018 (Tabela 2.9), a única modalidade que apresentou aumento foi a taxa do cheque especial (4,46 p.p.).

Decorridos 12 meses encerrados em setembro/2018, constata-se que as taxas de juros por modalidades de crédito selecionadas, para pessoas físicas, apresentaram queda em todas as taxas (Tabela 2.10). A de maior destaque se deu no cartão de crédito rotativo, uma queda de 48,17 p.p., em decorrência da resolução nº 4655 imposta pelo Conselho Monetário Nacional, em 26 de abril de 2018, que altera a cobrança de juros sobre o pagamento de faturas em atraso. Ao passo que, no final do 3º trimestre, houve um aumento na taxa para o crédito não consignado (7,55 p.p.) e para a aquisição de veículos (0,21 p.p.).

Tabela 2.9: Taxas de juros para pessoa jurídica por modalidades selecionadas (recursos livres) anualizadas – Em %

Data	Desc. Dupl.	Capital giro	Chq. Esp.	Aq. bens
set/17	20,92	19,73	339,32	17,5
out/17	22,15	19,69	342,97	16,64
nov/17	20,93	19,19	339,9	17,11
dez/17	18,67	17,86	336,5	16,35
jan/18	22,52	18,78	330,19	16,51
fev/18	20,39	18,72	331,18	15,56
mar/18	19,22	17,48	332,09	15,56
abr/18	18,82	17,06	332,67	15,19
mai/18	18,61	17,72	332,28	15,25
jun/18	18,27	18,11	331,97	15,87
jul/18	18,69	18,26	336,05	16,01
ago/18	18,96	18,04	341,29	15,85
set/18	17,6	18,62	343,78	15,97

Fonte: BCB (2019).

As taxas de juros do crédito consignado e para aquisição de veículos se diferenciam das outras por apresentarem um risco de crédito mais baixo, resultando em taxas menores. Ao passo que, no consignado, o desconto é realizado direto na folha de pagamento ou no benefício de pensão ou aposentadoria, enquanto que para o veículo, o mesmo fica sob a propriedade do banco até a total quitação da dívida pelo consumidor.

Tabela 2.10: Taxas de juros para pessoa física por modalidades selecionadas (recursos livres) anualizadas – Em %

Data	Ch.esp.	Créd. não cons.	Créd. Cons.	Aq. veíc.	Cartão cré. rot.
set/17	321,29	127,31	26,96	22,96	327,22
out/17	323,73	132,11	26,59	22,51	333,08
nov/17	323,67	125,96	26,08	22,14	330,77
dez/17	323,01	113,28	25,96	22,23	332,07
jan/18	324,7	122,58	26,13	22,74	329,19
fev/18	324,12	125,66	26,26	22,47	331,71
mar/18	324,67	124,99	26,09	21,75	334,87
abr/18	320,95	124,91	25,73	21,53	328,01
mai/18	311,89	114,66	25,42	21,49	302,69
jun/18	304,94	114,67	25,00	21,96	291,81
jul/18	303,19	118,53	24,85	22,34	272,58
ago/18	303,22	121,36	24,48	22,17	274,41
set/18	301,36	122,22	24,41	22,17	279,05

Fonte: BCB (2019).

Sobre a taxa de juros com recursos direcionados, para pessoas física e jurídica em três setores específicos, rural, BNDES e imobiliário (Tabela 2.11), nota-se tendência de queda para os três setores. A queda de 4,36 p.p. na taxa total de juros com recursos direcionados no 3º trimestre foi puxada pela redução da taxa para pessoa física (queda de 5,37 p.p.), provavelmente advinda da pequena recuperação do mercado de trabalho no período.

Tabela 2.11: Taxas de juros com recursos direcionados – Em %

Discriminação	Set/18	Variação p.p.	
		3ºtrim/18	Em 12 meses
Total	8,11	-4,36	-13,90
PJ	9,02	-2,69	-17,39
PF	7,57	-5,37	-10,09
Crédito rural total			
PJ	8,72	-6,53	2,46
PF	6,46	-15,33	-17,70
Financiamento com recursos do BNDES total			
PJ	8,93	-2,40	-20,48
PF	6,83	-0,29	-2,28
Financiamento imobiliário total			
PJ	10,33	2,27	-8,58
PF	7,71	-4,10	-9,61

Fonte: BCB (2019).

Os empréstimos com recursos direcionados diferenciam-se dos recursos livres, pois aqueles são voltados exclusivamente ao financiamento do setor produtivo, com taxas mais baixas devido aos subsídios e regulamentações. São os bancos públicos que possuem grande parcela na concessão de crédito direcionado (Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)).

### Spread Bancário

O *spread* bancário é diferença entre as taxas de juros de aplicação e captação. Na avaliação dos *spreads* bancários do 3º trimestre de 2018, nota-se, de modo geral, uma queda comparado ao trimestre anterior. A exceção foi para pessoa jurídica tanto no *spread* geral como nos recursos

livres. Observa-se que a queda de 0,42 p.p. no *spread* total foi motivada pela queda de 0,85 p.p. no *spread* geral de pessoas físicas (Tabela 2.12).

Com relação aos recursos livres, a queda de 0,75 p.p. de *spread* também foi influenciada pela redução de 1,45 p.p. para pessoas físicas (Tabela 2.12).

Tabela 2.12: *Spread* médio das operações de crédito – Em p.p.

Modalidade	Set/18	Variação p.p.	
		3º trim.	Em 12 meses
Total	17,26	-0,42	-2,72
PJ	8,70	0,16	-1,86
PF	23,29	-0,85	-3,58
Recursos livres			
Total	28,68	-0,75	-6,00
PJ	12,10	0,20	-3,21
PF	41,99	-1,45	-8,06
Recursos direcionados			
Total	3,86	-0,29	-2,07
PJ	3,96	-0,05	-0,90
PF	3,81	-0,43	0,17

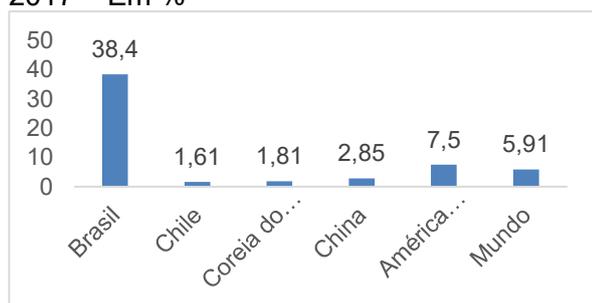
Fonte: BCB (2019).

Em 12 meses encerrados em setembro/2018, os *spreads* se reduziram, exceto para pessoas físicas com recursos direcionados, com uma leve alta de 0,17 p.p. Observa-se também que a queda no *spread* geral e com recursos livres foi motivada pela redução de 3,58 p.p. e 8,06 p.p., respectivamente nos *spreads* para pessoa física.

O movimento observado de redução nos *spreads* se deve à redução das taxas de juros no mercado de crédito, conforme mostrado anteriormente.

Vale destacar que o Brasil lidera o *ranking* de países que possuem os maiores *spreads* bancários. Enquanto o *spread* no Brasil foi de 38,4% em 2017, nos países da América Latina e Caribe a média foi de 7,5% e no mundo de 5,9%.

Gráfico 1: *Spread* em países selecionados 2017 – Em %



Fonte: Banco Mundial *apud* Monteiro (2019, p. 41).  
OBS.: O cálculo do Banco não leva em conta o crédito direcionado, o que no caso do Brasil exclui linhas como crédito imobiliário e rural.

### Taxa de Inadimplência

Outro importante componente do *spread* no Brasil é a taxa de inadimplência, que para o seu cômputo considera atrasos superiores a 90 dias.

Nos últimos 12 meses encerrados em setembro/2018, de modo geral, a taxa de inadimplência apresentou uma tendência de queda (total, pessoa física e pessoa jurídica), fechando o 3º trimestre em 3,04% (total), 2,60% (pessoa jurídica) e 3,42% (pessoa física), conforme Tabela 2.13.

Tabela 2.13: Taxa de inadimplência – Em %

Período	Total	PJ	PF
set/18	3,60	3,29	3,88
out/18	3,63	3,35	3,88
nov/18	3,54	3,27	3,78
dez/18	3,24	2,90	3,54
jan/19	3,42	3,05	3,72
fev/19	3,42	3,09	3,70
mar/19	3,29	2,86	3,65
abr/19	3,32	2,95	3,62
mai/19	3,30	2,96	3,59
jun/19	3,04	2,54	3,47
jul/19	3,02	2,44	3,51
ago/19	3,04	2,49	3,49
set/19	3,04	2,60	3,42

Fonte: BCB (2019).

Sobre as taxas de inadimplência por modalidades selecionadas para pessoas jurídicas e físicas (Tabela 2.14), observa-se como esse indicador é alto para cheque

especial de pessoas jurídicas, fechando o 3º trimestre/2018 em 15,35%. Para pessoas físicas, destaca-se o cartão de crédito rotativo com 36,52% e cheque especial com 14%. A menor taxa de inadimplência para pessoas físicas é a do crédito consignado total que atingiu 2,32% no fim do período, o que se deve à maior garantia dos pagamentos, pois já vem descontado em folha de pagamentos ou nas aposentadorias e pensões.

No 3º trimestre/2018 houve elevação de 0,36 p.p. na taxa de inadimplência para cheque especial de pessoas jurídicas; para pessoas físicas o aumento foi de 0,7 p.p. no cheque especial e 2,51 p.p. no cartão de crédito rotativo. Em 12 meses, a taxa de inadimplência caiu para todas as modalidades selecionadas, exceto para desconto de duplicatas para pessoas jurídicas, que foi de 0,11 p.p.

Tabela 2.14: Taxa de inadimplência por modalidades selecionadas – Em %

Modalidade	Taxa	Variação em p.p.	
		3º trim/18	Em 12 meses
<b>Pessoa Jurídica</b>			
Desconto de duplicata	1,04	-0,03	0,11
Desconto de cheque	2,16	-0,02	-1,21
Capital de giro	4,12	-1,22	-2,46
Cheque especial	15,35	0,36	-2,18
<b>Pessoa Física</b>			
Cheque especial	14,00	0,70	-1,26
Créd. não consignado	7,09	-0,14	-0,77
Crédito consignado total	2,32	-0,02	-0,05
Aquisição de veículos	3,48	-0,17	-0,47
Cartão de crédito rotativo	36,52	2,51	-1,93

Fonte: BCB (2019).

Em síntese, o mercado de crédito continuou a apresentar sinais de recuperação, com elevação do saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional de 1,36% no 3º trimestre e de 3,82% e em 12 meses encerrados em setembro de 2018. De modo geral, houve queda nas taxas de juros e no *spread* bancário e redução na taxa de inadimplência. Associado a isso, ressalta-se a pequena recuperação no mercado de trabalho, com redução no desemprego,

gerando renda e possibilitando a tomada de crédito, além da manutenção da meta Selic em 6,5% a.a. e inflação dentro dos limites estabelecidos pelo regime de metas de inflação.

## REFERÊNCIAS

BCB - BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**, 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em 20 jun. 2019.

BCB - BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Inflação**, v. 20, n. 3, set. 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ri/201809/RELINF201809-ri201809P.pdf>. Acesso em 25 jun. 2019.

MONTEIRO, S. Crédito para crescer. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro, v. 73, n. 2, p. 38-45, fev. 2019.