

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

Arthur Gualberto Bacelar da Cruz Urpia

Professor da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e coordenador da equipe de Política Monetária do projeto de extensão "Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises".
agbcurpia@uem.br

Nomes dos integrantes do subgrupo: Débora da Silva Antonio*

ra106836@uem.br

Bolsista Programa Bolsa Ensino UEM

Helwes Herye Ramalho de Oliveira*

ra115212@uem.br

Bolsista PET Economia

Henrique José Pelegrini Pangoni*

ra117331@uem.br

Bolsista PIBIC – Fundação Araucária

Matheus Tessarine Bologna*

ra119426@uem.br

Bolsista PET Economia

Nícolas Ruan Simionato Gotardo*

ra122759@uem.br

Bolsista PET Economia

Pedro Henrique Nascimento da Cruz*

ra119056@uem.br

Bolsista PET Economia

Sávio Evandro dos Santos Pinto*

ra104038@uem.br

Thiago Felipe de Lima*

ra119423@uem.br

Bolsista PET Economia

* 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

POLÍTICA MONETÁRIA

Análises do Primeiro Semestre de 2021

RESUMO

No primeiro semestre de 2021 a meta para a taxa Selic iniciou movimento de alta, passando de 2% ao ano (a.a.) em dezembro/2020 para 4,25% a.a. na reunião de junho/2021. O Copom, portanto, retomou o processo de elevação da taxa básica de juros devido ao aumento da inflação, que, inicialmente estava restrita às *comodities*, sobretudo agropecuárias. No entanto, em 2021, com a redução das medidas de distanciamento social, a inflação foi se disseminando para outros segmentos, sendo motivo de preocupação de todos os agentes econômicos. Em junho, o IPCA acumulado estava em 8,35% e, segundo as expectativas de mercado contidas no último boletim Focus do 1º semestre, o IPCA fecharia o ano em 6%. Assim, os riscos de não cumprimento da meta de inflação, de 3,75% em 2021, particularmente, são altos. Quanto às operações de crédito bancário, tanto os novos empréstimos (concessões) como o estoque de crédito (saldo) tiveram desempenho positivo no 1º semestre. As variações na carteira de recursos livres se destacaram no período, em razão da flexibilização das medidas de distanciamento e reabertura da economia. As taxas de juros bancárias aumentaram ao longo do 1º semestre, exceto com recursos direcionados. A inadimplência geral se manteve baixa, embora as variações mostrem sinais de elevação. Por fim, os dados estão mostrando também sinais de alta do endividamento das famílias.

Palavras-Chave: Crédito; Endividamento; Inflação; Política Monetária; Taxa Selic.

2. POLÍTICA MONETÁRIA

O presente boletim descreve o comportamento da conjuntura econômica global no que tange a inflação e a condução da política monetária, da meta para a taxa Selic, taxa de inflação (IPCA), taxas de juros bancárias, *spread* bancário, prazo médio das operações de crédito, taxa de inadimplência, endividamento das famílias e comprometimento da renda para o primeiro semestre de 2021.

2.1 POLÍTICA MONETÁRIA E INFLAÇÃO: UMA ANÁLISE DA CONJUNTURA ECONÔMICA GLOBAL

Para compreender a condução da política monetária e o comportamento da inflação no Brasil, faz-se necessário analisar o contexto econômico global no que tange à política monetária e inflação. Para tal, grandes economias foram dispostas em agregados e uma breve retrospectiva descritiva e estatística também foi feita, de modo a revelar a progressão tanto da inflação quanto de possíveis efeitos causados por eventos anteriores.

Fez-se a elaboração de agregados, como apontado no primeiro parágrafo. Para a América Latina, sob o nome de *LatAm+5*, reuniu-se Brasil, Chile, Peru, Colômbia e México. Os países Argentina e Venezuela foram excluídos por ambos estarem passando por conjunturas políticas e econômicas conturbadas. As distorções de preços nestes dois países, ainda que sejam comparativamente muito diferentes, acabariam por inflacionar demasiadamente o agregado. Ademais, incluiu-se a Zona do Euro, os EUA e as maiores economias asiáticas, a citar: China, Indonésia, Japão, Coreia do Sul e Índia, nomeados *Asian+5*. O Gráfico 1 mostra a inflação por grupo de países.

O índice de preços HICP¹, mensurado na Zona do Euro, registrou -0,3% de média no último trimestre de 2020. No primeiro trimestre de 2021, diferindo, valorou 1,03% de inflação média; no segundo trimestre, 1,83%, apontando relativo aquecimento econômico durante o período. A média semestral é de 1,43%. A inflação estadunidense, por sua vez, pelo

*Consumer Price Index*² valorou, no último trimestre de 2020, 1,23%. No primeiro e no segundo trimestres de 2021, registrou, respectivamente, 1,9% e 4,86% de inflação, com média semestral de 3,38%. Tais números atestam um forte aquecimento na economia norte-americana, fato que, em investigações detalhadas, pode revelar a propagação desse efeito na economia mundial.

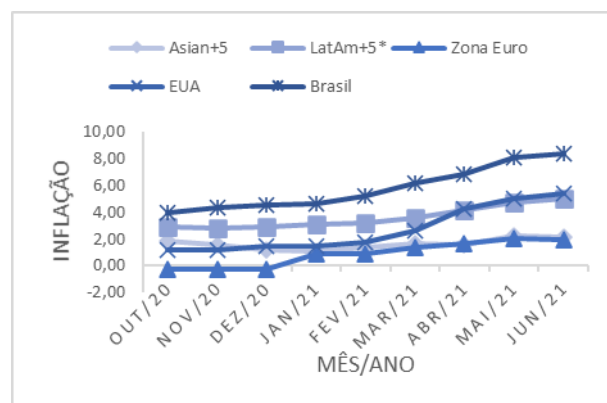


Gráfico 1 – Comportamento Inflacionário – países selecionados – (em %)

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da *Trading Economics*.

O agregado *Asian+5* revela estabilidade, que pode ser explicada pela deflação e relativas baixas inflações nos países incluídos. O Japão, em evidência, registrou 0,6% de deflação média no primeiro semestre de 2021. A China apresentou deflação de novembro de 2020 a fevereiro de 2021, para, a partir de março, registrar inflação. Em junho, último mês do primeiro semestre, a taxa de inflação no país asiático é de 1,1%, mas a média semestral é de 0,55%. Territorialmente próxima, a Indonésia iniciou o semestre com 1,55% de inflação, e registrou, então, pequenas desinflações e inflações, para terminar junho com 1,68% positivos e média semestral de 1,45%. A Coreia do Sul, por sua vez, registrou inflação de janeiro a março, indo de 0,6% para 1,5%, e deste valor para 2,4%, em junho, alcançando a média semestral de 1,75%. Por último, a Índia possui o posto de país com maior inflação dentre os países selecionados para essa análise. Sua inflação média, de janeiro a junho, foi de 5,23%.

No que diz respeito ao Brasil, em comparação com os países dispostos, a

¹ The Harmonised Index of Consumer Prices.

² Consumer price index (CPI).

inflação média, para todo o semestre, é de 6,49%, ultrapassando em muito as médias dos países descritos. Em específico, a conjuntura brasileira semestral absorveu efeitos da crise hídrica, do preço dos combustíveis, do aumento no preço dos alimentos e da taxa de câmbio depreciada, que influencia a dinâmica de preços internos, fatores que serão explorados em parágrafos a frente.

Em termos mundiais, as causas para o aumento de preços, ainda que em níveis diferentes em cada país, podem ser explicadas pelos volumosos pacotes econômicos de recuperação sancionados ao redor do mundo, pela variação de preços nas *commodities* e pelo aumento no custo dos fretes, citando-se também o impacto da produção industrial mundial.

Com exceção da China, o Japão, União Europeia, EUA e Brasil apresentaram redução na produção industrial nos últimos meses de 2020, ainda que o valor da redução mude consideravelmente. Esta redução afetou a oferta agregada da economia e provocou pressões nos custos de determinadas empresas no primeiro semestre de 2021.

Com relação às *commodities*, destaca-se o aumento dos preços em duas substanciais fontes energéticas e em uma matéria-prima, sendo elas o petróleo, que aumenta o barril *Brent* de US\$ 54,77, janeiro, para US\$ 76,16, em junho; o gás natural, indo, de janeiro a junho, de US\$ 2,44 a US\$ 3,31 por MMBTU, e o ferro, que parte de US\$ 169,63 para US\$ 214,43 a tonelada métrica seca (STATISTA, 2021a, 2021b; TRADING ECONOMICS, 2021a). No Gráfico 2 constam as porcentagens de crescimento de preço destas respectivas *commodities*.

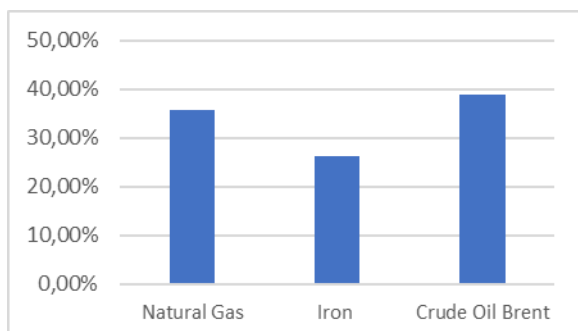


Gráfico 2 – Variação de preços em determinadas commodities (em 2021.1)

Fonte: Elaboração própria com dados da *Trading Economics* e *Statista*.

Em análise, tem-se como causa a forte pressão por parte da demanda mundial no início do ano de 2021, haja vista o aumento da produção industrial e a pronta necessidade de importação e exportação. O custo do frete, em função do comportamento descrito, cresceu expressivamente. O índice de frete por container subiu de US\$ 4.087 em janeiro para US\$ 6.217 em junho, um exorbitante aumento de 52,11% no preço (STATISTA, 2021c).

Além do aumento dos preços das *commodities* energéticas e metálicas, os preços das *commodities* agropecuárias também se elevaram, o que provocou uma alta geral nos preços das *commodities*, a partir de janeiro, movimento antecipado pela demanda reduzida no fim de 2020. O Gráfico 3 ilustra a variação nos índices de *commodities*.

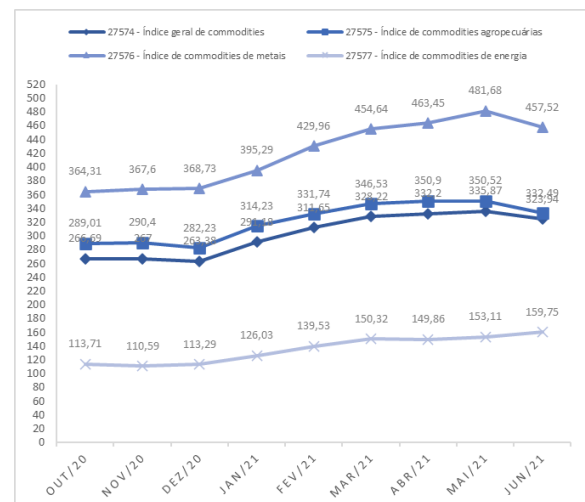


Gráfico 3 – Comportamento dos Índices de commodities (2021.1)

Fonte: BCB (2021a).

Por último, e de muita importância como fator de incidência nos preços, os estímulos econômicos oferecidos pelas autoridades monetárias centrais, com vistas a recuperação de suas economias durante a pandemia de Covid-19, impactaram positivamente as atividades produtivas, e, por consequência, os preços.

No fim de 2020, o governo dos Estados Unidos aprovou o *Consolidated Appropriations Act*, de US\$886 bilhões de dólares. Em março, o *American Recovery Act*, outro pacote de estímulo econômico, foi aprovado, com aporte registrado de US\$ 1,8 trilhões de dólares, conforme mencionado pelo Banco Central do Brasil (BCB, 2021b).

A União Europeia, por sua vez, negociou com líderes para sancionar e lançar, no final de 2020, um pacote econômico de 2.018 trilhões de euros, a preços correntes, valor do qual bilhões estão destinados diretamente a investimentos de retomada, via crédito ou fundo perdido, aceleração da recuperação conjuntura, digitalização e modernização dos países, dentre outros aspectos de curto, médio e longo prazo (YAMAGUCHI; TETSUSHI, 2021).

O governo do Japão, na mesma direção, lançou pacotes com o valor total de 234 trilhões de ienes, equivalentes a US\$ 2,3 trilhões de dólares, e, similarmente, o governo chinês, com um pacote econômico equivalente a US\$ 506 bilhões de dólares. Os últimos dois pacotes foram anunciados em meados de 2020, tendo, portanto, incidência na economia analisada do primeiro semestre de 2021 (YAMAGUCHI; TETSUSHI, 2021). O Brasil, com todas as medidas econômicas adotadas de combate à pandemia de COVID-19, despendeu estimados R\$ 856 bilhões de reais até o terceiro trimestre de 2020 (HOMERO, 2020). Além dos pacotes citados, outros países também implementaram medidas fiscais de combate à pandemia que, proporcionais a seus respectivos PIB, são também volumosas.

As taxas de juros manejadas pelas autoridades centrais se mantiveram, em geral, baixas. Nos EUA, durante todo o primeiro semestre de 2021 o valor foi de 0,25%; da União Europeia, tem-se juros nulos (0%); no Japão, a taxa praticada foi de negativos 0,1%, e na China a taxa se manteve em 3,85% (TRADING ECONOMICS, 2021b).

No Brasil, a taxa SELIC subiu de 2% a.a. para 2,75% a.a. em março, e para 3,50% a.a. em maio e, decorrido um mês, 4,25% a.a. em junho.

O Gráfico 4 apresenta o comportamento dos juros nominais no primeiro semestre de 2021 nos EUA, Brasil, Japão, China e União Europeia.

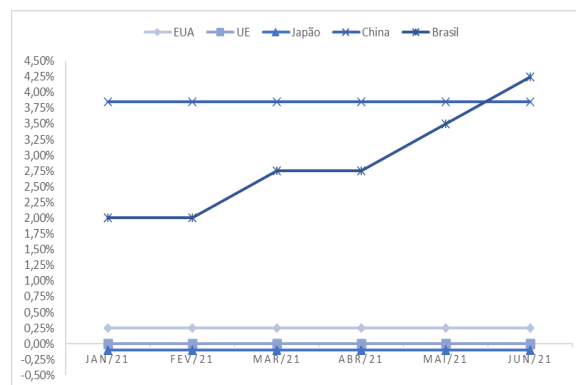


Gráfico 4 – Juros nominais para países selecionados (em %. a.a.) para 2021.1

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da *Trading Economics*.

Observa-se, pelo comportamento da taxa básica de juros brasileira, uma reação à subida da inflação, visivelmente acentuada e maior que a média dos países analisados. Entretanto, a elevação da taxa só se deu efetivamente em março, quando os preços já estavam inflacionados em 6% positivos. Isso indica manutenção tardia dos juros, que poderiam ter compensado, de antes, a subida nos preços, ainda que haja outros fatores importantes na conjuntura, como a taxa de câmbio.

1.2 META DA TAXA SELIC E O IPCA

A partir de março de 2021 houve a reversão da política monetária, que passou a ser restritiva. Na reunião do Copom de março houve elevação de 0,75 p.p. na meta para a taxa Selic, que passou para o patamar de 2,75% a.a. A partir de então, a cada reunião, o Copom aumentou a meta em 0,75 p.p. Em junho de 2021, a taxa Selic alcançou 4,25% a.a. A Tabela 1 permite visualizar melhor as metas para a taxa Selic praticadas no final do segundo semestre de 2020 até o final do primeiro semestre de 2021.

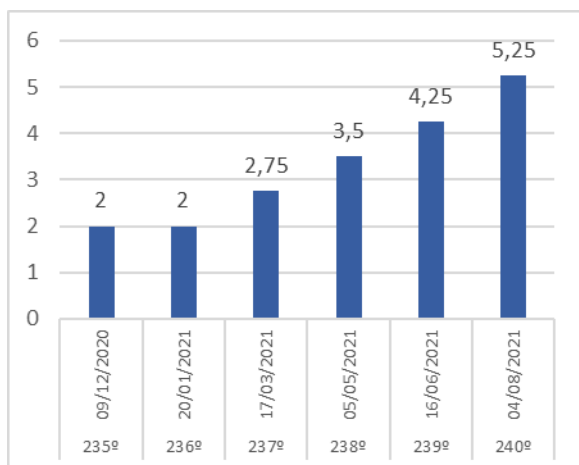


Gráfico 5: Evolução da meta para a taxa Selic (%a.a.)

Fonte: BCB (2021d).

O Conselho Monetário Nacional (CMN) estabeleceu para o ano de 2021 um piso inflacionário de 1,25% e um teto inflacionário de 5,25%, com o centro da meta em 3,75%. A inflação se mostrou moderada ao longo do primeiro semestre do ano, mas era esperado um índice no acumulado de 2021 acima do teto inflacionário, algo em torno de 8%. Com os riscos inflacionários vindo de várias direções, o COPOM se manteve atento aos demais indicadores e não descartou a possibilidade de elevações acima de um ponto percentual ao longo das reuniões. As elevações de preços mais preocupantes vêm da geração de energia elétrica e combustíveis, uma vez que esses podem afetar os demais valores de bens e serviços, isto é, são componentes fundamentais na composição de preços.

Na 237ª reunião do COPOM, realizada em 16 e 17 de março, foi sinalizado o que viria a ocorrer nos próximos meses da política monetária bem como da inflação. Nesse momento já era sentida a possibilidade do não cumprimento do teto inflacionário. Nesta reunião, foi dito que as elevações na taxa Selic se fariam presentes nas próximas reuniões, mantendo a elevação em 0,75 p.p, o que se confirmou nas duas reuniões seguintes com elevações de 0,75 p.p, sendo que na reunião de número 239ª a alta nos preços das *commodities* já era vista como um fator influente na inflação.

A Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) divulgou, em 29 de junho, o avanço na bandeira tarifária para o próximo semestre, isso após várias

termoelétricas serem ativadas devido ao baixo nível dos reservatórios responsáveis por boa parte da geração elétrica no país. A eletricidade registrou alta de 7,88% no mês de junho, o que se reflete em 0,35% no percentual do mês.

Alguns economistas acreditam que o Banco Central está tomando uma atitude equivocada devido à natureza da inflação. Mankiw (2002) diz que existem dois tipos de inflação, a da demanda, que se dá quando o consumo acelera mais que o ritmo de produção, a qual é mais comum, e a de oferta, que se dá quando a produção é muito custosa para o ritmo de demanda. A inflação de oferta se mostra muito real no momento, pois, com as medidas sanitárias adotadas, muitas empresas reduziram ou paralisaram a produção por um período, o que gerou desabastecimento de específicos produtos e serviços em 2020 e 2021. Muitas indústrias enfrentaram falta de insumos e inflação nas matérias primas, o que inviabilizou a produção em certas escalas.

Se de um lado pode-se criticar o aumento na taxa Selic por diminuir o incentivo ao crescimento econômico, por outro pode-se pensar que a elevação faz com que investidores internacionais, que tradicionalmente realizam investimentos atrelados à Selic, voltem atenção para o país e, com isso, injetem dólares de volta aos cofres nacionais. A projeção é a de que com uma maior oferta de dólares é esperado que o câmbio se valorize, levando a uma possível redução nos preços dos combustíveis já que o Brasil importa 20% dos combustíveis que consome. No entanto, a valorização cambial não se dá apenas por decisões de política monetária. Ruídos políticos, baixo nível de atratividade de investimento e outros fatores fazem com que o investidor não se arrisque em atuar além de investimentos que não sejam atrelados à taxa básica de juros.

No Gráfico 6, é possível visualizar o comportamento da inflação acumulada medida pelo IPCA ao longo dos últimos meses de 2020 e no primeiro semestre de 2021.

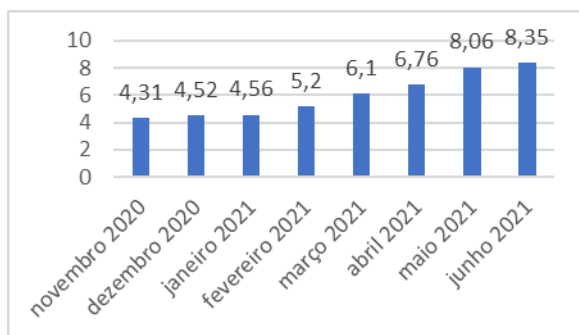


Gráfico 6: Inflação acumulada - IPCA

Fonte: IBGE (2021a).

Cumpre, por fim, enfatizar a alta dos combustíveis (Gráfico 7). O preço do barril de petróleo registrou alta de 34% no mercado global no primeiro semestre, passando de US\$ 53,60 em janeiro para US\$71,80 o barril em junho. Paralelo a isso, o Brasil sofreu uma forte desvalorização cambial. Assim, ambos os fatores, valorização do petróleo e depreciação do câmbio, fizeram com que a relação real/barril de petróleo fosse afetada fortemente. Credita-se a isso muitos processos inflacionários vistos em cadeias produtivas, notadamente a de consumo básico.

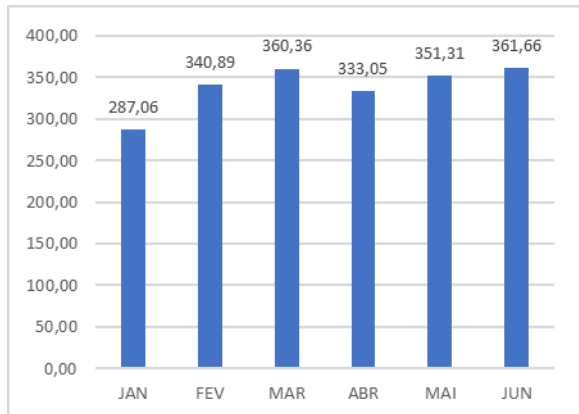


Gráfico 7: Preço do barril de petróleo (BREN) em Reais

Fonte: IPEADATA (2021) e Index Mundi (2021).

O resultado foi obtido multiplicando a cotação média mensal da moeda norte americana com a cotação mensal do barril de petróleo do tipo BREN. Em uma comparação entre os meses de janeiro e junho de 2021, o preço do petróleo variou 26% no Brasil. No Gráfico 8 pode-se ver a variação dos três principais tipos de combustíveis ao longo dos meses.

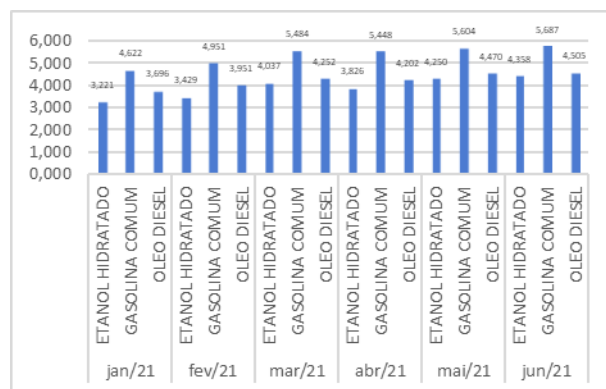


Gráfico 8: Preço dos combustíveis (Em Reais)

Fonte: ANP - Agência Nacional Petrolífera (2021).

2.2 MERCADO DE CRÉDITO

2.3.1 Concessões e saldo das operações de crédito

As concessões de crédito feitas pelo Sistema Financeiro Nacional (SFN), exercem um papel importante no crescimento econômico do país ao colaborar para um aumento do consumo e da formação bruta de capital.

No primeiro semestre de 2021, houve aumento de 4,8% no saldo total de crédito e de 7,1% nas concessões totais, em comparação com o último semestre de 2020. Considerando a variação nos últimos 12 meses encerrados em junho/21, as variações foram 16% e 34%, respectivamente. Ao atentar para a diferenciação entre pessoas física e jurídicas, pode-se observar mais detalhadamente essas variações (Tabela 1).

Observa-se uma queda brusca de 26% nas concessões totais de crédito entre o mês de dezembro/20 e janeiro/21. Em relação às concessões para pessoas jurídicas e físicas, as variações foram de -36% e -18%, respectivamente, na comparação entre esses dois meses. Segundo aponta Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (IEDI), esse declínio está relacionado ao fim dos programas emergenciais de crédito como o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e empresas de pequeno

porte (Pronampe)³, adotados pelo governo no ano de 2020 a fim de suavizar as consequências econômicas causadas pela pandemia. Essa queda nas concessões em janeiro/2021, mais especificamente, também está relacionada com a desaceleração do comércio varejista, o que é normal nesse período pós-festas de fim de ano.

Porém, como já ponderado, considerando um balanço geral, o primeiro semestre de 2021 obteve um resultado positivo com relação ao segundo semestre de 2020, no que tange as concessões. O aumento de janeiro/21 a junho/21 foi muito puxado pelas concessões feitas a pessoas jurídicas, representando um aumento de 67% nesse período.

**Tabela 1: Concessões de crédito
Em R\$ bilhões**

Período	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
jun/20	322,1	158,5	163,6
jul/20	344,8	170,0	174,8
ago/20	347,8	165,3	182,4
set/20	369,5	180,8	188,7
out/20	352,8	156,1	196,7
nov/20	378,9	173,1	205,9
dez/20	401,8	191,6	210,2
jan/21	296,4	123,5	173,0
fev/21	313,9	139,6	174,2
mar/21	407,0	205,3	201,8
abr/21	378,7	178,0	200,7
mai/21	403,5	183,4	220,1
jun/21	430,5	206,7	223,9
Var. 1º Sem	7,10	7,90	6,50
Var. 12 meses (%)	33,70	30,40	36,90

Fonte: BCB (2021a).

Sobre o saldo das operações de crédito, a Tabela 2 ilustra o comportamento desse indicador nos últimos 12 meses encerrados em junho/2021. Tanto no 1º semestre como em 12 meses, as variações foram positivas. O aumento do saldo para pessoas jurídicas se deve às medidas adotadas pelo governo para incentivar as pequenas e médias empresas, que foram mais duramente atingidas durante a

pandemia, sobretudo aquelas que tiveram que paralisar suas atividades.

Considerando a diferenciação entre recursos livres e recursos direcionados, em que os recursos livres correspondem a financiamentos e empréstimos concedidos a taxas livremente pactuadas entre credor e devedor, e os recursos direcionados são os financiamentos e empréstimos regulamentados pelo CMN, ou destinados a fins especiais como a produção e ao investimento de médio e longo prazos aos setores imobiliário, rural e de infraestrutura, as Tabelas 3 e 4 mostram que, em geral, as variações de saldo e concessões com recursos livres e direcionados não divergem muito do comportamento do saldo e concessões totais.

Porém um ponto de destaque é a variação negativa de 3,4% nas concessões com recursos direcionados ocorrida entre o primeiro semestre de 2021 e o fim do segundo semestre 2020. No mesmo período as concessões com recursos livres tiveram uma variação positiva de 8,7%.

**Tabela 2: Saldo das operações de crédito
Em R\$ bilhões**

Período	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
jun/20	3623,90	1582,70	2041,10
jul/20	3671,00	1610,50	2060,40
ago/20	3741,40	1649,30	2092,10
set/20	3819,10	1696,00	2123,10
out/20	3876,80	1716,60	2160,20
nov/20	3956,00	1749,20	2206,80
dez/20	4020,90	1778,80	2242,20
jan/21	4017,00	1762,50	2254,50
fev/21	4043,50	1771,70	2271,80
mar/21	4105,50	1807,10	2298,40
abr/21	4127,50	1804,50	2323,00
mai/21	4175,90	1813,90	2362,00
jun/21	4215,60	1816,20	2399,50
Var. 1º Sem	4,80	2,10	7,00
Var. 12 meses	16,30	14,80	17,60

Fonte: BCB (2021a).

Vale destacar que a redução nas concessões de novos empréstimos com crédito direcionado está em linha com o fim, até então, dos programas emergenciais de crédito às empresas.

³ Vale destacar que em junho/2021 o Pronampe se tornou política de crédito oficial, se tornando um programa permanente.

Tabela 3: Concessões de crédito recursos livres e direcionados - Em R\$ bilhões

Modalidade	jun/21	Variação %	
		1º Sem/21	Últimos 12 meses
Total	430,5	7,10	33,70
Livres	382,5	8,70	34,40
Direcionado	48,0	-3,40	28,00

Fonte: BCB (2021a).

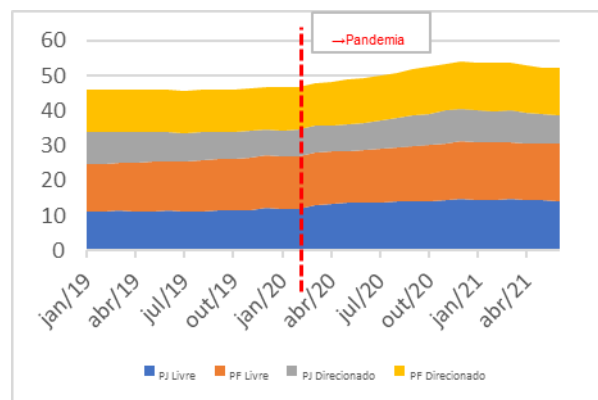
Tabela 4: Saldo de crédito recursos livres e direcionados - Em R\$ bilhões

Modalidade	jun/21	Variação %	
		1º Sem/21	Últimos 12 meses
Total	4215,6	4,80	16,30
Livres	2472,5	6,40	16,80
Direcionado	1743,2	2,70	15,70

Fonte: BCB (2021a).

O saldo das operações de crédito como proporção do PIB alcançou 52,13% em junho/2021. Desagregando esse saldo, no fim do primeiro semestre esse indicador foi de 14,24% com recursos livres para pessoa jurídica e 16,34% para pessoas físicas. Com recursos direcionados, as proporções para empresas e famílias foram de 8,22% e 13,33%, respectivamente.

Para visualizar a evolução do saldo em relação ao PIB, o Gráfico 9 mostra dados desde janeiro de 2019 do saldo com recursos livres e direcionados por tipo de pessoa. Chama atenção que a partir de março de 2020 esse indicador teve aumento mais acentuado em todas as modalidades mencionadas, fato que se deve às medidas adotadas pelo governo para injetar recursos na economia para o enfrentamento da pandemia.

**Gráfico 9: Saldo da carteira de crédito com recursos livres e direcionados por tipo de pessoa em relação ao PIB - %**

Fonte: BCB (2021a).

As Tabelas 5 e 6 mostram o saldo das operações de crédito por controle de capital entre instituições públicas e privadas (nacional e estrangeiras) e a taxa de inadimplência das instituições financeiras também por controle de capital, respectivamente, entre janeiro e junho de 2021. Em junho/2021, as instituições financeiras públicas movimentaram R\$ 1.851.369 milhões, o que corresponde a 43,9% do saldo total de crédito do SFN e a taxa média de inadimplência foi de 2,3%. As instituições financeiras privadas nacionais movimentaram R\$ 1.694.100 milhões (40,2% do saldo total) com uma inadimplência de 2,4%. Por fim, as instituições financeiras estrangeiras tiveram um saldo de 670.168 milhões, o que corresponde a uma participação no saldo de 15,9% e a taxa de inadimplência registrou 2%.

Tabela 5: Saldo das operações de crédito por controle de capital – Em R\$ milhões

Período	Inst. Públicas	Inst. Privadas Nacionais	Inst. Estrangeiras
jan/21	1 809 293	1 559 776	647 937
fev/21	1 815 473	1 575 553	652 475
mar/21	1 830 459	1 611 940	663 077
abr/21	1 833 021	1 628 908	665 552
mai/21	1 843 740	1 665 061	667 139
jun/21	1 851 369	1 694 100	670 168

Fonte: BCB (2021a).

Tabela 6: Taxa de inadimplência das instituições financeiras por controle de capital (%)

Período	Inst. Públicas	Inst. Privadas Nacionais	Inst. Estrangeiras
jan/21	1,9	2,5	1,9
fev/21	2,2	2,5	1,9
mar/21	2,0	2,4	1,9
abr/21	2,1	2,4	1,9
mai/21	2,4	2,5	1,9
jun/21	2,3	2,4	2,0

Fonte: BCB (2021a).

A Tabela 7 apresenta o percentual das provisões que as instituições financeiras precisam manter para fazer frente a possíveis perdas com as operações de crédito realizadas. Como se observa, os percentuais ficaram relativamente estáveis entre janeiro e junho de 2021.

Tabela 7: Provisões em relação à carteira de crédito do SFN (%)

Período	Inst. Públicas	Inst. Privadas Nacionais	Inst. Estrangeiras
jan/21	5,8	7,4	5,4
fev/21	5,8	7,3	5,3
mar/21	5,8	7,1	5,2
abr/21	5,8	7,0	5,2
mai/21	5,7	6,9	5,3
jun/21	5,7	6,8	5,3

Fonte: BCB (2021a).

Conforme o Relatório de Estabilidade Financeira de abril/2021 (BCB, 2021c), os montantes provisionados pelo SFN estão em níveis satisfatórios para fazer frente a possíveis perdas nas operações de crédito. Segundo pesquisa realizada pelo Banco Central, a maior preocupação das instituições financeiras em termos de risco de crédito se deve ao receio do aumento da inadimplência e da redução da atividade econômica.

2.3.2 Taxas de juros e spread

A Tabela 8 mostra o comportamento das taxas médias de juros praticadas no mercado bancário nos últimos 12 meses

encerrados em junho/2021. Nesse período, a taxa média de juros foi de 19,79% a.a. Porém, quando se desagrega a taxa de juros total entre recursos livres e direcionados e por tipo de pessoa, observam-se algumas disparidades. Com recursos livres a taxa média de juros no período foi de 39,83% para as famílias, enquanto para as empresas foi de 14,04%. Com recursos direcionados, a diferença entre as taxas de juros para famílias (6,83%) e empresas (8,63%) é significativamente menor. A taxa de juros na modalidade recursos livres para pessoa física é historicamente maior do que a de pessoa jurídica por conta do maior risco de inadimplência.

Tabela 8: Taxas médias de juros total, com recursos livres e direcionados e por tipo de pessoa (% ao ano)

Data	Total	Rec. livres		Rec. Direc.	
		PJ	PF	PJ	PF
jun/20	19,47	13,00	41,44	6,50	7,28
jul/20	19,09	12,41	39,90	7,03	7,13
ago/20	18,62	12,31	39,09	7,36	7,05
set/20	18,06	11,52	38,14	6,68	7,01
out/20	18,60	11,97	39,00	7,65	6,94
nov/20	18,61	12,14	38,37	7,81	6,92
dez/20	18,43	11,62	37,20	9,95	6,97
jan/21	20,09	15,17	39,55	9,47	6,95
fev/21	19,74	13,82	40,04	8,36	6,88
mar/21	19,93	13,86	40,79	8,12	6,81
abr/21	20,42	14,67	41,40	8,43	6,69
mai/21	19,92	14,64	39,94	7,57	6,73
jun/21	20,03	14,49	39,90	8,52	6,80
Média	19,79	14,04	39,83	8,63	6,83
Var. 1º Sem.	1,6	2,87	2,7	-1,43	-0,17
Var. 12 Meses	0,56	1,49	-1,54	2,02	-0,48

Fonte: BCB (2021a).

Entre dezembro de 2020 e junho de 2021, a taxa de juros total sofreu variação de 1,6 p.p. De janeiro a março houve queda de 0,16 p.p e logo em seguida, no mês de abril, uma alta considerável de 0,49 p.p, em função das taxas de juros com recursos livres, tanto para as pessoas jurídicas como para as físicas. Na modalidade recursos

direcionados, a taxa de juros teve redução no semestre para empresas e famílias.

Em 12 meses terminados em junho/2021 a taxa de juros total aumentou apenas 0,56 p.p., mesmo com a reversão, já discutida, da política monetária, que passou a ser contracionista no primeiro semestre de 2021. Com recursos livres, para o mesmo período de análise, a taxa teve elevação de 1,49 p.p. para pessoas jurídicas e queda de 1,54 p.p. para as famílias.

Levando em consideração um contexto de queda na taxa média de juros no segundo semestre de 2020, isso torna a variação do primeiro semestre algo relevante. Neste semestre, houve alta da meta para a taxa Selic que passou de 2% a.a. para 4,25% a.a. Devido a esse aumento na taxa básica de juros, os bancos tiveram seus custos elevados, aumentando assim os juros na modalidade de recursos livres ao longo do 1º semestre.

Com as medidas para manter o tomador de crédito no mercado e tentar amenizar o impacto da pandemia, a taxa de juros dos recursos direcionados, principalmente para pessoa jurídica, registrou queda de 1,43 p.p. no semestre.

Vale destacar que a interrupção de algumas das medidas emergenciais adotadas durante a pandemia também contribuiu para o aumento das taxas de juros de dezembro de 2020 para janeiro de 2021. Houve queda de 27,7% no volume de crédito concedido pelo sistema financeiro para empresas e famílias. Além disso, a partir de janeiro/2021, a meta para a Selic sofreu elevação em todas as reuniões do ano.

A meta para a taxa Selic, como já dito, tem influência em todas as taxas de juros do país, via os mecanismos de transmissão da política monetária. Nesse sentido, por exemplo, quando o Copom reduz a meta da taxa Selic, a rentabilidade dos títulos atrelados a ela cai e, dessa forma, o custo de captação de recursos dos bancos também diminui. Em contraponto a isto, quando a meta da taxa Selic sobe, o custo de captação dos bancos também cresce e eles passam a cobrar mais pelos empréstimos.

Para as taxas de juros por modalidades selecionadas para pessoa jurídica (Tabela 9), houve aumentos no cheque especial de 16,82 p.p. no 1º

semestre e 13,69 p.p. em 12 meses; na conta garantida o acréscimo foi de 3,4 p.p. e 6,37 p.p., respectivamente; e para capital de giro total, a variação foi de 3,91 p.p. e 3,41 p.p. para o mesmo período. Já no desconto de duplicatas registrou-se elevação da taxa de juros no semestre (1,28 p.p.) e queda em 12 meses (1,5 p.p.).

Tabela 9: Taxa média de juros para modalidades selecionadas – Pessoa Jurídica (% ao ano)

Data	Desc. Dupl.	Capital giro	Chq. especial	Conta Garantida
jun/20	12,18	11,46	300,24	27,16
jul/20	12,43	11,28	294,26	26,36
ago/20	11,63	11,70	292,77	28,64
set/20	10,29	10,76	293,75	27,70
out/20	10,91	11,51	295,19	27,53
nov/20	10,49	11,29	289,80	28,82
dez./20	9,40	10,96	297,11	30,13
jan./21	11,23	16,51	308,59	34,32
fev./21	10,91	13,91	308,13	33,42
mar./21	10,23	14,03	309,53	32,75
abr./21	11,04	14,56	313,84	33,60
mai./21	11,84	14,61	316,68	33,74
jun./21	10,68	14,87	313,93	33,53

Fonte: BCB (2021a).

Tabela 10: Taxa média de juros para modalidades selecionadas – Pessoa Física (% ao ano)

Data	Ch. Esp.	Créd. não cons	Consig. Total	Aq. veíc	Cartão cred. rot.	Aq. bens
jun/20	112,64	84,99	19,64	18,99	302,30	20,42
jul/20	111,73	82,32	19,04	18,88	311,80	20,10
ago/20	112,17	70,29	18,94	18,88	309,90	20,51
set/20	114,04	69,53	18,45	18,56	309,35	20,27
out/20	112,28	77,05	19,21	18,88	317,21	20,47
nov/20	113,48	80,30	18,64	18,97	320,94	20,61
dez./20	115,59	74,40	18,60	19,20	327,84	20,90
jan./21	120,29	86,70	18,90	20,21	329,04	21,79
fev./21	125,52	86,37	18,83	19,96	326,58	21,37
mar./21	122,28	87,28	18,88	20,64	334,55	21,89
abr./21	124,34	88,48	19,38	21,31	336,09	22,61
mai./21	123,02	83,10	18,91	21,29	329,65	22,71
jun./21	125,61	82,37	18,73	21,59	327,49	22,91

Fonte: BCB (2021a).

Outrossim, com base nos dados da Tabela 10, as taxas de juros por modalidades selecionadas para pessoas físicas sofreram elevação no 1º semestre de 5,3 p.p. no cheque especial, 7,97 p.p. no crédito não consignado, 0,13 p.p. no consignado, 2,39 p.p. na aquisição de veículos e 2,01 p.p. na aquisição de bens. Apenas no cartão de crédito rotativo houve leve queda de 0,35 p.p. Em 12 meses, também houve elevação das taxas de juros, exceto para o crédito não consignado e consignado.

É importante mencionar que em relação às taxas de juros para aquisição de veículos e crédito consignado para pessoa física, pode-se notar taxas muito mais baixas em relação às demais modalidades, muito em função do risco de inadimplência ser menor, uma vez que o consignado realiza o desconto diretamente na folha de pagamentos ou na Previdência. No caso da aquisição de veículos, o carro fica em propriedade do banco até a quitação do mesmo.

A alta taxa de juros do cheque especial para pessoa jurídica ocorre pela falta de segurança que a instituição financeira tem ao emprestar o dinheiro ao solicitante, pois o limite é pré-aprovado e não é feita a análise de crédito para saber o risco de inadimplência. Já as outras modalidades de crédito para empresas possuem juros mais baixos em relação ao cheque especial. Para a conta garantida e o capital de giro total, a instituição financeira analisa a capacidade de pagamento do solicitante levando em consideração variáveis como seu fluxo de caixa e capacidade de gerar receita para cumprimento da dívida, podendo assim, deixar a taxa de juros menor. No caso do desconto de duplicata, a empresa toma o empréstimo de uma instituição financeira através de uma promessa de crédito futura que a empresa tem a receber. Basicamente, ela antecipa seu recebimento através dos bancos e o paga através da comprovação do que tem a receber, tornando assim o risco baixo (GLOBAL FINANCEIRO, 2021).

O *spread* bancário é a diferença entre a taxa média cobrada nos empréstimos e a taxa de captação dos recursos dos bancos, sendo através dela que os bancos realizam seus lucros.

Em relação aos *spreads* bancários do primeiro semestre de 2021, ocorreu, de

modo geral, uma queda, tal como já vinha sendo observado no ano de 2020, exceto para os recursos livres, que tiveram alta. No decorrer de doze meses houve queda de 1,34 p.p. no *spread* total, a qual ocorreu em razão da redução acentuada na modalidade recursos livres para pessoa física, de 3,75 p.p, enquanto para pessoa jurídica a queda foi menor (0,72 p.p.) em relação à pessoa física, conforme Tabela 11.

Tabela 11: *Spread* médio – Total, Pessoa Jurídica e Pessoa Física – (p.p.)

Data	Total	PJ	PF
jun/20	15,78	7,29	21,55
jul/20	15,44	6,88	21,17
ago/20	14,93	6,84	20,4
set/20	14,25	6,04	19,74
out/20	14,48	6,22	19,99
nov/20	14,35	6,14	19,73
dez/20	14,48	6,78	19,46
jan/21	15,78	8,43	20,49
fev/21	15,51	7,56	20,58
mar/21	15,04	6,68	20,42
abr/21	15,13	6,88	20,4
mai/21	14,55	6,79	19,47
jun/21	14,44	6,57	19,38
Média	15,08	7,10	20,02
Var. 1º sem	-0,04	-0,21	-0,08
Var. 12 meses	-1,34	-0,72	-2,17

Fonte: BCB (2021a).

Faz-se importante destacar que, como o *spread* está diretamente ligado a taxa básica de juros da economia (Taxa Selic), a reversão da política monetária no Brasil no primeiro semestre de 2021, em teoria, deveria ter ampliado os valores de *spread* nesse primeiro semestre de 2021. Porém, medidas implementadas em 2020, como o Cadastro Positivo, aliada à manutenção do auxílio emergencial e a reação das instituições financeiras no sentido de renegociar dívidas com clientes pessoas físicas e jurídicas, devem ainda estar contribuindo para a redução do *spread* bancário no Brasil.

Ao desagregar o *spread* entre recursos livres e direcionados e por tipo de pessoa (Tabela 12), nota-se que apenas nos

recursos livres para pessoa física e jurídica, no primeiro semestre de 2021, houve alta modesta, enquanto com recursos direcionados houve redução. Na análise em 12 meses, os *spreads* tiveram queda com recursos livres e direcionados e para famílias e empresas.

Tabela 12: Spread médio das operações de crédito com recursos livres e direcionados e por tipo de pessoa - (Em p.p.)

Data	Recursos Livres		Recursos Direcionados	
	PJ	PF	PJ	PF
jun/20	9,20	36,39	3,27	5,00
jul/20	8,69	35,13	3,06	4,99
ago/20	8,59	34,22	3,09	4,97
set/20	7,61	32,95	2,64	4,94
out/20	7,60	33,43	3,15	4,87
nov/20	7,64	32,71	2,76	4,83
dez/20	7,69	32,11	4,72	4,87
jan/21	10,67	34,13	3,32	4,85
fev/21	9,16	34,39	3,87	4,78
mar/21	8,27	34,29	2,95	4,55
abr/21	8,66	34,41	2,62	4,26
mai/21	8,47	32,72	2,77	4,07
jun/21	8,12	32,64	2,80	3,95
Média	8,72	33,53	3,29	4,48
Var. 1º Sem	0,43	0,53	-1,92	-0,92
Var. 12 meses	-1,08	-3,75	-0,47	-1,05

Fonte: BCB (2021a).

O movimento de redução verificado se deve a menor procura por empréstimos por parte da população. De acordo com o economista-chefe da FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos), Rubens Sardenberg, essa menor procura se justifica em função do medo causado pela crise sanitária provocada pelo novo coronavírus e pelo lento avanço da vacinação no decorrer do 1º semestre (OLIVEIRA, 2021a).

Vale realçar que o Brasil é o segundo colocado no *ranking* de países analisados pelo Banco Mundial com maior *spread* bancário, com 26,84% no ano de 2020, ficando atrás apenas de Madagascar, com 35,67% no mesmo ano. Os países emergentes, assim como o Brasil, citados no Gráfico 10 possuem taxa de 0,06%, para o caso da Argentina, 1,64%, para a Coréia do

Sul, 2,82%, para a África do Sul, e, 2,85%, para a China. Sendo estes valores bem abaixo dos dados brasileiros. Países desenvolvidos, como Israel e Suíça têm, respectivamente, 2,8% e 3,01%.

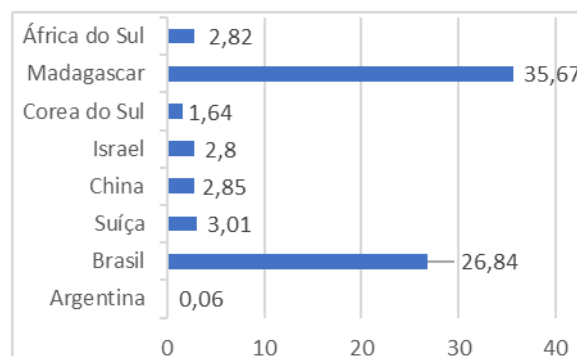


Gráfico 10: Spread em países selecionados 2020 - (%)

Fonte: The World Bank (2021).

Vale destacar que o problema dos elevados *spreads* é histórico no Brasil. O país sempre lidera os *rankings* dos *spreads* bancários, assim como das taxas de juros cobradas no mercado bancário.

2.3.3 Inadimplência

A taxa de inadimplência, calculada pelo Banco Central, representa o percentual da carteira de crédito do Sistema Financeiro Nacional com pelo menos uma parcela com atraso superior a 90 dias. A Tabela 13 apresenta a taxa de inadimplência da carteira de crédito total, para pessoas jurídicas e pessoas físicas no período de junho de 2020 a junho de 2021. Em junho/2021 a taxa de inadimplência total foi de 2,27%, sendo 1,48% para pessoas jurídicas e 2,88% para pessoas físicas. No primeiro semestre, percebe-se um leve aumento na taxa como um todo, 0,15 p.p., sendo puxada pelo aumento de 0,28 p.p. para pessoas jurídicas. Destaca-se que nos últimos 12 meses houve queda na inadimplência total de 0,62 p.p., sendo que a variação foi maior para pessoas físicas, que apresentou queda de 0,74 p.p.

Tabela 13 - Inadimplência da carteira de crédito (%)

Período	Total	Pessoas jurídicas	Pessoas físicas
jun/20	2,89	1,96	3,62
jul/20	2,77	1,86	3,47
ago/20	2,65	1,83	3,31
set/20	2,43	1,54	3,15
out/20	2,36	1,47	3,07
nov/20	2,23	1,29	2,98
dez/20	2,12	1,20	2,85
jan/21	2,15	1,20	2,89
fev/21	2,24	1,35	2,93
mar/21	2,17	1,20	2,93
abr/21	2,20	1,27	2,92
mai/21	2,34	1,51	2,97
jun/21	2,27	1,48	2,88
Var. 1º Semestre	0,15	0,28	0,03
Var. 12 meses	-0,62	-0,48	-0,74

Fonte: BCB (2021a).

Essa queda na taxa de inadimplência em 12 meses terminados em junho, explica-se pela queda nas taxas de juros bancárias puxadas pela redução na taxa básica da economia (2º semestre/2020), o que possibilitou um movimento de renegociação de dívidas junto aos bancos, assim como um alargamento do prazo para o pagamento das dívidas. Destaca-se ainda que os bancos ficaram mais seletivos nas novas operações de crédito, conforme explicitado pelo Relatório de Estabilidade Bancária do Banco Central do Brasil (BCB, 2020). Ademais, os programas do governo, como o auxílio emergencial, permitiram que diversas famílias colocassem suas dívidas em dia, assim como os programas de socorro às pequenas empresas e microempresas.

Outra explicação seria a retração do mercado de consumo, pois com a alta da inflação, as pessoas tiveram que cortar gastos, e devido às incertezas decorrentes da pandemia e da necessidade de distanciamento social, reduziram gastos, preferiram poupar dinheiro e, consequentemente menor a necessidade de contrair dívidas e fazer parte da lista de inadimplentes.

No entanto, as taxas de inadimplência estão dando sinais de tendência de elevação ao longo do primeiro

semestre/2021. O aumento verificado na Tabela 13, embora modesto, se deve ao aumento das taxas de juros, elevação dos preços, interrupção do pagamento do auxílio emergencial no começo do ano e sua retomada com um valor reduzido, conforme explicado por Conceição e Monteiro (2021).

De acordo com os dados da Tabela 14, no 1º semestre/2021 houve um aumento de 0,32 p.p. na inadimplência da carteira de crédito com recursos direcionados, enquanto nos últimos 12 meses houve queda na inadimplência tanto com recursos livres como direcionados, sendo que para recursos livres a inadimplência caiu mais (0,8 p.p.) comparada com a queda da taxa com recursos direcionados (0,37 p.p.).

Cabe destacar que as taxas de inadimplência com recursos direcionados caracterizam-se por serem mais baixas do que as do crédito livre, em razão das garantias dadas e porque as operações no segmento direcionado são realizadas com taxas de juros menores e prazos longos.

Tabela 14 - Inadimplência da carteira de crédito com recursos livres e direcionados (%)

Período	Com recursos livres	Com recursos direcionados
jun/20	3,70	1,76
jul/20	3,56	1,66
ago/20	3,35	1,70
set/20	3,20	1,4
out/20	3,11	1,35
nov/20	3,00	1,19
dez/20	2,89	1,07
jan/21	2,95	1,07
fev/21	2,90	1,34
mar/21	2,94	1,10
abr/21	2,93	1,18
mai/21	2,98	1,43
jun/21	2,90	1,39
Var. 1º Sem.	0,01	0,32
Var. 12 meses	-0,8	-0,37

Fonte: BCB (2021a).

Analisando a inadimplência com recursos livres, por modalidade, na Tabela 15, verifica-se que para pessoa jurídica, a maior taxa de inadimplência foi para capital

de giro total (2,15%), o qual também apresentou maior variação positiva no semestre (0,70 p.p.). No desconto de cheques houve queda na análise semestral (1,18 p.p.) e nos últimos 12 meses (1,67 p.p.). No geral, todas as modalidades selecionadas apresentaram queda na taxa de inadimplência nos últimos 12 meses, exceto aquisição de outros bens.

Para pessoa física, a inadimplência no cheque especial apresentou a maior taxa no fim do semestre (9,45%), entretanto foi também a modalidade que apresentou maior queda no semestre (3,99 p.p.), assim como nos últimos 12 meses (7,19 p.p.). Além do cheque especial, pode-se destacar taxa de inadimplência elevada na aquisição de outros bens (6,9%) e no crédito não consignado (4,94%).

Tabela 15 – Inadimplência com recursos livres por modalidades selecionadas, para pessoa jurídica e pessoa física (%)

para pessoa jurídica e pessoa física (%)			
Modalidade	jun/21	Variação em p.p.	
		1ºsem/21	Em 12 meses
Recursos livres			
Pessoa Jurídica			
Desc.dupl.	0,15	-0,18	-0,26
Desc. chq.	1,17	-1,18	-1,67
Capital de giro total	2,15	0,7	-0,15
Aq. veíc.	0,97	0,11	-0,37
Aquisição outros bens	1,12	0,39	0,1
Pessoa Física			
Chq. esp.	9,45	-3,99	-7,19
Crédito não consig.	4,94	-0,14	-2,58
Consig. setor privado	3,91	-0,25	-0,11
Consig. setor público	2,55	-0,48	0,55
Consig. ap. e pens.	2,5	0,14	-0,13
Crédito consig. Total	2,61	-0,23	0,26
Aq. veíc.	3,36	0,31	-0,92
Aq.outros bens	6,9	-0,21	-3,75
Aq. bens total	3,61	0,3	-1,03
Cartão de crédito total	3,97	-0,51	-3,57

Fonte: BCB (2021a).

No crédito consignado a inadimplência é mais baixa, o que se deve ao desconto das prestações na folha de pagamentos dos trabalhadores ou das aposentadorias e pensões. Desse modo, o risco de não pagamento é muito baixo. Como se nota na Tabela 15, a inadimplência no crédito consignado total foi de 2,61% em junho/2021. No entanto, chama atenção que esse indicador foi de 3,91% para os trabalhadores do setor privado enquanto para aposentados, pensionistas e trabalhadores do setor público, as taxas foram menores, em torno de 2,50%.

2.3.4 Prazos dos financiamentos

Segundo o Banco Central do Brasil (2021), o prazo médio da carteira de crédito reflete o prazo para vencimento de cada parcela dos financiamentos, ponderado pelo respectivo valor. Este pode ser analisado no segmento de crédito livre ou direcionado e por tipo de pessoa (jurídica e física).

Como apresentado na Tabela 16, o primeiro semestre fechou com um prazo médio total da carteira de crédito de 55 meses, tendo pouca variação em relação ao fim do ano anterior, e com elevação de apenas 1,9 meses em relação a junho de 2020. Para pessoas jurídicas, o semestre encerrou com um prazo médio de 34,15 meses, sendo 1,29 meses menor que no começo do período, e 2,69 a mais em relação a junho do ano passado. Para pessoas físicas o prazo médio da carteira de crédito foi maior, 73,21 meses, com um aumento de 0,08 em relação ao começo do semestre e 5,82 em relação ao último ano. Percebe-se ainda que o prazo da carteira com recursos livres se manteve praticamente constante, enquanto com recursos direcionados houve um aumento de 3,92 meses em 12 meses.

Tabela 16 - Prazo médio da carteira de crédito (Meses)

Modalidade	jun/21	Variação em p.p.	
		1ºsem/21	Em 12 meses
Total	55,02	-0,05	1,93
Pessoas jurídicas	34,15	-1,29	-2,69
Pessoas físicas	73,21	0,08	5,82
Com rec. livres	21	-0,64	-0,11
Com rec. direcionados	94,93	2,04	3,92

Fonte: BCB (2021a).

Em relação ao prazo médio das concessões de crédito, este trata do prazo a decorrer médio das novas operações de crédito contratadas no período de referência no Sistema Financeiro Nacional, conforme definido pelo Banco Central do Brasil (2021). Pode ser desagregado para pessoa física e pessoa jurídica e para o segmento de crédito livre e crédito direcionado.

Através dos dados da Tabela 17, observou-se que o prazo médio das concessões aumentou para pessoas jurídicas, enquanto para pessoas físicas houve uma pequena queda, tanto em relação ao semestre quanto em relação aos últimos 12 meses. Destaca-se que o prazo das concessões de crédito com recursos direcionados apresentou alta de 7,91 meses no primeiro semestre.

Tabela 17 - Prazo médio das concessões de crédito (Meses)

Modalidade	jun/21	Variação em p.p.	
		1ºsem/21	Em 12 meses
Total	119,01	3,49	2,85
Pessoas jurídicas	60,74	5,16	8,35
Pessoas físicas	168,88	-0,53	-1,98
Recursos livres	45,21	1,8	3,42
Recursos direcionados	203,44	7,91	0,99

Fonte: BCB (2021a).

A Tabela 18 mostra os prazos médios das concessões de crédito com recursos livres para pessoas físicas para algumas modalidades seccionadas desde

janeiro de 2020. Nota-se que para os empréstimos com crédito consignado para aposentados e pensionistas, o prazo médio era de cerca de 68 meses no primeiro bimestre do ano de 2020. Devido à pandemia de Covid-19, em março/2020, o Governo Federal autorizou o aumento do prazo para pagamento do crédito consignado para aposentados e pensionistas do INSS. O limite passou de 72 meses para 84 meses. Nota-se que desde abril de 2020 até junho de 2021, na maior parte do período o prazo médio nesta modalidade se manteve em torno de 80 meses.

Sobre esse alongamento do prazo no crédito consignado para aposentados e pensionistas, Rabi *apud* Segala (2020, não paginado) afirmam:

Expandir os prazos é uma das formas que as instituições financeiras encontram para competir no segmento, que é bastante disputado, pois o risco de inadimplência – dado que as parcelas são cobradas diretamente no contracheque – é baixo.

Tabela 18: Prazo médio das concessões de crédito para algumas modalidades com recursos livres (Meses)

Data	Modalidades					
	Não Consig	Consig S Públ	Consig ap/pens	Aq. Veíc	Aq. out. bens	C. Créd parcelado
jan/20	39,19	85,37	67,43	45,17	19,86	10,30
fev/20	36,45	85,73	68,13	45,10	20,48	10,17
mar/20	39,77	86,50	70,17	45,10	20,90	10,40
abr/20	43,17	88,60	81,23	44,33	21,81	10,47
mai/20	42,86	89,87	80,93	43,87	21,64	11,53
jun/20	46,23	90,97	80,47	44,43	21,76	12,83
jul/20	37,42	95,10	80,10	44,67	22,56	12,30
ago/20	36,84	90,80	80,97	45,03	23,07	12,17
set/20	38,99	89,83	78,40	45,13	23,18	11,73
out/20	36,40	90,30	82,80	45,43	24,26	11,20
nov/20	36,34	88,67	81,10	45,80	24,13	12,23
dez/20	32,05	89,67	80,13	46,03	24,23	12,00
jan/21	32,01	88,13	76,50	46,26	24,23	11,53
fev/21	33,09	89,83	76,47	45,90	27,48	11,23
mar/21	34,12	91,40	77,23	45,73	28,52	11,93
abr/21	34,13	90,80	80,30	45,96	28,09	11,93
mai/21	33,78	92,57	80,77	46,20	27,18	12,00
jun/21	34,83	95,13	80,77	46,46	29,39	12,10

Fonte: BCB (2021a).

Outras modalidades como o crédito consignado para trabalhadores do setor público e aquisição de outros bens também tiveram alongamento do prazo no período.

É importante salientar que o aumento do prazo é importante para que os tomadores de crédito tenham mais tempo para pagar suas dívidas, o que pode ajudar ainda a reduzir o valor das parcelas a serem pagas. Maior prazo com diminuição do valor das parcelas tende a reduzir o comprometimento da renda. No entanto, o aumento do prazo aumenta o pagamento de juros dos empréstimos.

Destaca-se que para aquisição de veículos e cartão de crédito parcelado, as mudanças no prazo foram modestas no período. Quanto ao prazo do crédito pessoal não consignado, sua trajetória foi inversa ao do consignado, reduzindo-se no período, o que pode estar relacionado com o maior risco desta modalidade em razão do quadro de elevação do desemprego e da inflação que o país vem enfrentando e que foi agravado em razão das medidas restritivas devido à pandemia.

2.3.5 Endividamento das famílias e comprometimento da renda

O endividamento das famílias calculado pelo BACEN trata da relação entre o valor atual das dívidas das famílias com o Sistema Financeiro Nacional e a renda das famílias acumulada nos últimos doze meses. Em um cenário em que a renda disponível das famílias se diminuiu em decorrência do aumento do desemprego, seguido do aumento no nível de preços, o endividamento, assim como a renda comprometida pelas famílias brasileiras, atingiu o nível mais alto na série histórica dessas variáveis, que teve início em janeiro e março de 2005, respectivamente.

Na Tabela 19, apresentam-se os dados do endividamento das famílias desde junho/2020 até junho/2021. Nota-se elevação mês a mês tanto do endividamento total como do endividamento excluindo o crédito habitacional. Em 12 meses, houve aumento de 10,56 p.p. e 7,04 p.p., respectivamente. No semestre, a variação foi de 3,49 p.p. e 2,31 p.p., respectivamente. Em junho/2021 o endividamento total foi de 59,94% e o endividamento exceto o crédito habitacional registrou 37,06%. Observa-se

ainda que o endividamento devido ao financiamento habitacional corresponde a cerca de 22% do endividamento das famílias no período.

Tabela 19 - Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada dos últimos 12 meses (%)

Período	Total	Exceto cré. habitacional
jun/20	49,38	30,02
jul/20	50,18	30,48
ago/20	51,11	31,08
set/20	52,22	31,79
out/20	53,39	32,6
nov/20	54,99	33,81
dez/20	56,45	34,75
jan/21	57,07	35,11
fev/21	57,54	35,39
mar/21	57,99	35,66
abr/21	58,27	35,86
mai/21	59,26	36,58
jun/21	59,94	37,06
Var. 1º sem.	3,49	2,31
Var. 12 meses	10,56	7,04

Fonte: BCB (2021a).

É importante mencionar que parte do aumento do endividamento se deve aos financiamentos habitacionais, em especial para a compra da casa própria, o que foi estimulado pelos baixos juros praticados nesse mercado.

As informações da Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC) mostram em que modalidades as famílias mais se endividam. Os dados da Tabela 20 mostram o endividamento das famílias com renda mensal de até 10 salários mínimos por tipo de dívida. Os principais são: cartão de crédito (81,8%), carnês (17,5%) e financiamento de carro (11,9%). É importante destacar que dívida não é sinal de problema financeiro. Por exemplo, as modalidades de crédito em que existem subsídios, como o financiamento estudantil, são baratos e tendem a dar retorno no futuro. Porém, em modalidades como cartão de crédito e cheque especial utilizados para

o pagamento de despesas fixas ou compras por impulso podem levar a uma dívida muito alta, necessidade de parcelamentos e valores muito altos com pagamentos de juros.

Ao analisar o endividamento das famílias por tipo de dívidas, é notável a participação do cartão de crédito. Essa modalidade possui taxas de juros muito elevadas quando não se paga o valor total da fatura na data do vencimento. Considerando as taxas que a modalidade cobra em junho/2021 para reparcelar as dívidas (165% a.a.) e no crédito rotativo (327% a.a.), a situação é preocupante, visto que este é um tipo muito caro de dívida junto com o cheque especial (125% a.a.).

Tabela 20: Endividamento das famílias por tipo de dívida (%)

Tipo de dívida (% do total de famílias)	jun/21	Variação em p.p.	
		1ºsem/21	Em 12 meses
Cartão de crédito	81,8	2,5	5,8
Cheq. esp.	6,3	0,8	0,1
Cheque pré-datado	1,3	0,5	0,5
Crédito consign.	6,8	1,2	-1,5
Crédito pessoal	10,0	2,3	0,7
Carnês	17,5	0,9	0,0
Financiam. Carro	11,9	1,7	0,2
Financiam. Casa	9,1	-0,1	-1,0
Outras dívidas	2,1	0,4	-0,2
Não sabe	0,0	0,0	-0,1
Não respondeu	0,1	0,0	-0,2

Fonte: PEIC – CNC (2021).

Quanto ao comprometimento da renda das famílias, a Tabela 21 mostra sua evolução nos últimos 12 meses encerrados em junho/2021. No 1º semestre, houve pequena redução nesse indicador de 0,31 p.p. e 0,29 p.p. quando se exclui a parcela da renda comprometida com o crédito habitacional. Em 12 meses, ao contrário, houve aumento de 2,12 p.p. em ambas as modalidades.

Tabela 21 - Comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida com o Sistema Financeiro Nacional - Com ajuste sazonal (%)

Período	Total	Exceto crédito habitacional
jun/20	28,81	26,15
jul/20	28,68	26,12
ago/20	29,33	26,72
set/20	30,1	27,45
out/20	30,32	27,64
nov/20	30,84	28,14
dez/20	31,24	28,56
jan/21	31,03	28,38
fev/21	30,41	27,84
mar/21	30,46	27,93
abr/21	29,96	27,48
mai/21	30,69	28,17
jun/21	30,93	28,27
Var. 1º sem.	-0,31	-0,29
Var. 12 meses	2,12	2,12

Fonte: BCB (2021a).

Nota-se que cerca de 30% da renda das famílias brasileiras está comprometida com os serviços da dívida (pagamento de juros e amortização). Com endividamento e comprometimento da renda recordes, num cenário de inflação e taxas de juros em alta, e ainda, considerando a importância do consumo das famílias, que representa cerca de 60% do PIB, tem-se um cenário pessimista para a retomada econômica no pós pandemia.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O primeiro semestre de 2021 se encerra com a retomada do processo de elevação da taxa básica de juros tendo em vista a expectativa de não cumprimento da meta de inflação em 2021. O IPCA, medida oficial de inflação no Brasil, tem se mantido elevado devido a aumentos generalizados nos preços de *commodities* agrícolas, metálicas e energéticas e desvalorização cambial. O aumento da taxa básica de juros já começou a ser transmitido para as taxas de juros total e com recursos livres para famílias e empresas durante o primeiro semestre do ano, cujas variações foram 1,6

STATISTA. **Finance & Insurance:** Financial Instruments & Investments. Disponível em: <<https://www.statista.com/statistics/300419/monthly-iron-ore-prices/>>. Acesso em 19 de nov. 2021 (b).

STATISTA. **Transportation & Logistics:** Water Transport. Disponível em: <<https://www.statista.com/statistics/1250636/global-container-freight-index/>>. Acesso em 19 de nov. 2021(c).

TRADING ECONOMICS. **Markets:** Natural Gas. Disponível em: <<https://tradingeconomics.com/commodity/natural-gas>>. Acesso em 19 de nov. 2021 (a).

TRADING ECONOMICS. **Indicators by country.** Disponível em: <<https://tradingeconomics.com/countries>>. Acesso em 29 de out. 2021 (b).

WORLD BANK. **Interest rate spread.** World Bank Open Data. Disponível em: <https://data.worldbank.org>. Acesso em: 20 nov. 2021.

YAMAGUCHI, T.; TETSUSHI, K. Japan approves fresh \$1.1 trillion stimulus to combat pandemic pain. Reuters, 26 de mai. de 2021. Business news. Disponível em <<https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-japan-stimulus-idUSKBN2323D3>>. Acesso em 31 de nov. 2021.