Boletim de Conjuntura Econômica
Boletim 83

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

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

Nomes dos integrantes do subgrupo

Débora da Silva Antonio*
Henrique José Pelegrini Pangoni*
Matheus Tessarine Bologna*
Nicolas Ruan Simionato Gotardo*
Pedro Henrique Nascimento da Cruz*
Sávio Evandro dos Santos Pinto*
Thiago Felipe de Lima*

*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

2 POLÍTICA MONETÁRIA

Análise do 2º semestre/2021 e fechamento do ano

RESUMO

No ano de 2021, o Banco Central do Brasil passou a adotar uma política monetária contracionista, com a meta da taxa Selic saltando de 2% a.a. para 9,25% a.a., uma alta de 7,25 p.p. Entretanto, a política monetária não foi eficaz e a inflação no Brasil fechou o ano no patamar de 10,06%, quase o dobro do teto da meta de inflação, que era de 5,25%, e como a terceira maior inflação entre os países do G20. Além disso, havia o temor, por parte do presidente do Banco Central do Brasil, de uma desancoragem das expectativas de inflação para os anos posteriores, isto diante das mudanças no regime fiscal no Brasil. Ao analisar o Índice de Preços ao Consumidor (IPCA) por grupos, verifica-se que os principais vilões da inflação no Brasil foram transportes com 19,33%, isto devido ao aumento do preço dos combustíveis, habitação com maior variação anual com 12,39%, seguido por artigos de residência com 11,46% e alimentação e bebidas, que foi um dos responsáveis pela inflação para diversos países do G20, com elevação de 7,67%. Analisando-se a inflação por faixa de renda, verifica-se que, no ano de 2021, as famílias de renda média-baixa e renda média foram as que apresentaram as maiores altas, sendo de 10,4% e 10,26%, respectivamente. Isto se diferenciou do observado no ano de 2020, em que as maiores altas inflacionárias foram para as famílias de renda muito baixa e renda baixa. Quanto às concessões de crédito realizadas pelo Sistema Financeiro Nacional (SFN), verifica-se que, no segundo semestre de 2021, houve um aumento nominal de 11% no saldo das operações de crédito e de 16% nos últimos 12 meses encerrados em dezembro/21 e que este aumento foi impulsionado pelas operações de crédito para pessoa física. O movimento da taxa média de juros das operações de crédito no ano de 2021 foi de alta, tanto na variação semestral como em 12 meses, movimento bem diferente do observado em 2020

quando as taxas de juros sofreram redução. Por fim, faz-se importante destacar que, mesmo com o aumento das taxas de juros no mercado de crédito bancário, do endividamento e comprometimento da renda, a taxa de inadimplência média total ficou abaixo de 3% em 2021, o que caracteriza uma estabilidade, mesmo com cenário adverso.

Palavras-Chave: Crédito. Endividamento. Política Monetária.

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), inflação por faixa de renda, taxas de juros bancárias, *spread* bancário, prazo médio das operações de crédito, taxa de inadimplência, endividamento das famílias e comprometimento da renda para o segundo semestre de 2021 e fechamento do ano.

2.1 CONJUNTURA MUNDIAL: INFLAÇÃO E JUROS NOMINAIS

As causas para o aumento de preços ao longo do ano de 2021, ainda que em níveis diferentes em cada país, podem ser explicadas, principalmente, pela elevação dos preços da energia, que foi o principal vilão na Zona do Euro e nos EUA, e dos preços dos alimentos. Em parte, estes aumentos estão relacionados com os 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.

Vários países apresentaram um certo ritmo de melhora econômica, ou sejar, de recuperação econômica via retomada de uma série de atividades que até então estavam paradas ou em um ritmo muito baixo de trabalho. Nos EUA foi percebido uma queda no ritmo de aceleração da produção industrial, medido pelo índice de Produção Industrial, indo de 61,1% a 60,8% de setembro para outubro, segundo o Instituto para Gestão de Oferta. Na China, em setembro de 2021, notou-se o primeiro recuo na atividade industrial desde fevereiro de 2020, mas em novembro e dezembro foram registradas duas altas contidas.

No que diz a respeito à atividade industrial na Zona do Euro, o índice dos gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) registrou aumento em dezembro de 2021, mesmo que pouco expressivo, saindo de 58,4 em novembro para 59,00 em dezembro. A nível nacional, pode-se verificar que a produção industrial fechou o ano de 2021 com alta de 2,9%, o que pode ser visto também como um sinal de melhora econômica no período pós-pandemia.

Em relação à média semestral de inflação, a China apresenta a menor delas com um valor de 1,23%, em seguida vem a Zona do Euro com uma média bem mais acentuada quando comparado com os países asiáticos, apresentando uma média de 3,38% ao longo do semestre. No que diz respeito aos Estado Unidos da América, nota-se uma média ainda mais acima do que a verificada na Zona do Euro, apresentando um valor de 5,75% ao longo do semestre e, por fim, tem-se o Brasil como o país que apresentou maior média inflacionário para o período, com um valor de 9,78%, dentre os analisados.

Quando comparado com os demais países do G20, verifica-se que o Brasil, com uma taxa de inflação de 10,6% em 2021, é o terceiro país com maior taxa de inflação no ano de 2021, ficando atrás apenas da Argentina, que apresentou uma taxa de inflação de 50,9%, e Turquia, com uma inflação de 36,1%. A Tabela 1 apresenta a inflação acumulada em 2021 para os países do G20.

Tabela 1 - Inflação acumulada – 2021 – países G20

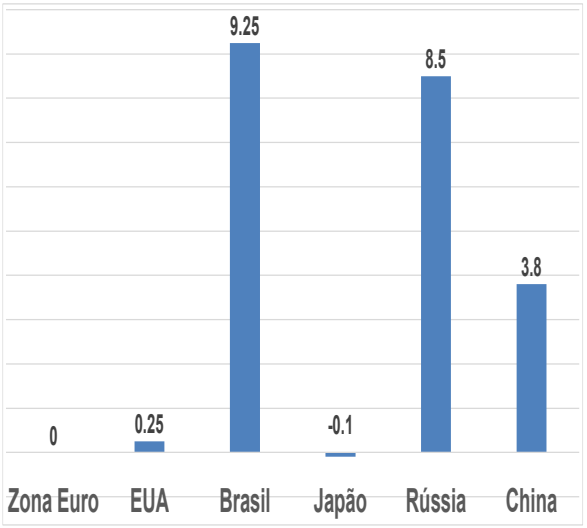
País	Inflação 2021	Maior desde
Argentina	50.9	2019
Turquia	36.1	2002
Brasil	10.6	2015
Rússia	8.4	2016
México	7.4	2008***
EUA	7	1982
Índia	5.6	2019
Reino Unido	5.4	1997
União Europeia	5.4	1997
África do Sul	4.5	2018
Itália	3.9	1995
Austrália	3.5	2013
Canadá	3.4	1991
Alemanha	3.1	1993
França	2.8	2014***
Coreia do Sul	2.5	2011
Indonésia	1.9	2019
Arábia Saudita	1.2	2020
China	0.9	2020
Japão	-0.2	2020

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados divulgados pelo PODER 360.
*** Segundo a metodologia mais recente.

Ainda conforme os dados apresentados na Tabela 1, verifica-se que Turquia, México, Estados Unidos, Reino Unido, União Europeia, Itália, Canadá, Alemanha e Coreia do Sul registraram, no ano de 2021, os maiores índices de inflação em, pelo menos, uma década. Já EUA, Reino Unido, União Europeia, Itália, Canadá e Alemanha têm a maior inflação desde a década de 1990.

Com o avanço da inflação, alguns países passaram a adotar uma política monetária mais contracionista, como os casos do Brasil e Rússia, que realizaram alterações em suas taxas básicas de juros no ano de 2021, finalizando o ano com suas taxas em 9,25% e 8,50%, respectivamente. Porém, a Zona do Euro, o Japão, a China e os EUA não elevaram suas taxas básicas de juros no segundo semestre de 2021. De acordo com os dados apresentados no Gráfico 1, verifica-se que, para os países selecionados, o Brasil foi o país com maior taxa básica de juros em 2021, enquanto o Japão apresentou uma taxa de - 0,1%, a Zona do Euro manteve sua taxa em 0% e os EUA apresentaram uma taxa de 0,25%.

Gráfico 1 – Taxa Básica de Juros – no final de 2021 – países selecionados - % ao ano



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Trading Economics (2022).

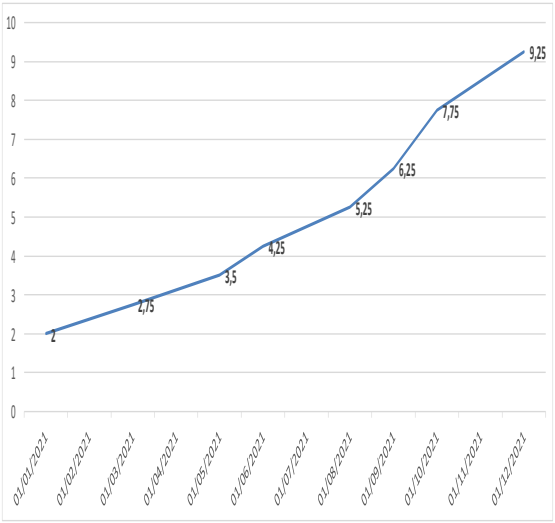
2.2 META DA TAXA SELIC E O IPCA

A taxa básica de juros da economia brasileira, a taxa Selic, definida a cada 40 dias pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), é o principal mecanismo utilizado pelas autoridades monetárias para cumprir as metas de inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). O Gráfico 2 mostra o comportamento das metas definidas para a taxa Selic ao longo do ano de 2021.

A partir de março de 2021, houve a reversão da política monetária, em que esta passou a ser restritiva. Na reunião do Copom de março houve elevação de 0,75 p.p. na taxa Selic, que passou para o patamar de 2,75% a.a. A partir de então, a cada reunião o Copom ampliou a taxa Selic em 0,75 p.p, que passou para 4,25% a.a. em junho de 2021. Entretanto, a partir de agosto de 2021 foi adotada uma política monetária mais rígida com a elevação da taxa em 1,0 p.p., passando de 4,25% para 5,25% na reunião do dia 04 deste mês, o mesmo ocorreu na reunião seguinte. Mas, no dia 22 de setembro, um ritmo ainda mais forte foi adotado com uma forte elevação de 1,50

p.p., este ritmo mais acelerado de elevação se manteve pelas próximas duas reuniões.

Gráfico 2 - Meta para a taxa Selic – Brasil 2021 - Em % a.a



Fonte: Banco Central do Brasil (2022a).

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% a.a.

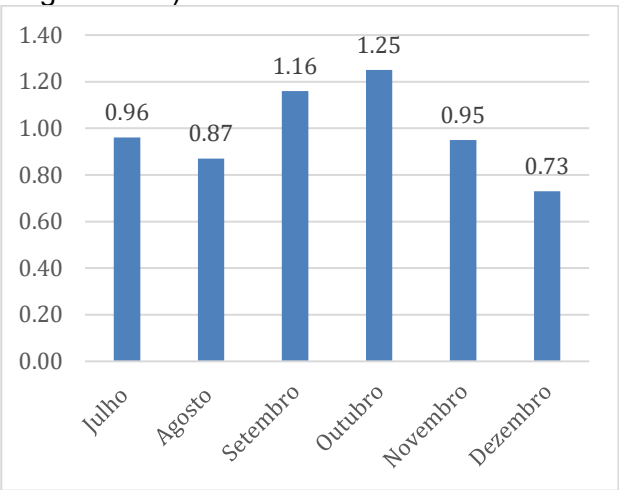
Na 239ª reunião do COPOM, foi estipulado uma inflação de 5,8% de acordo com os dados do boletim Focus, porém, na reunião seguinte, em agosto, houve um forte reajuste na expectativa de inflação para o ano de 2021, avançando para 9,0%, valor muito mais próximo do que se concretizou no fim do ano, mas ainda impreciso. Em dado momento, a alta dos preços das commodities e a desvalorização cambial foram apontadas como fatores relevantes no avanço inflacionário, além disso, a produção já seguia em ritmo de retomada diante da forte queda que teve com a pandemia de COVID-19, porém ainda estava de forma muito defasada em relação à demanda.

No mês de setembro foi notada uma redução na alta dos preços das *commodities*, mas as políticas fiscais, que buscavam reter os danos da pandemia, seguiam em ritmo acelerado, o que, segundo o COPOM, provocava um cenário de desgaste fiscal e, por consequência, uma elevação do prêmio de risco. No que tange às decisões monetárias da entidade, a meta da taxa Selic foi elevada em 1,0 p.p., uma vez que era perceptível a incerteza de um controle inflacionário para o ano de 2021 e havia o temor, por parte do Banco Central do Brasil, de uma desancoragem das expectativas de inflação para os anos posteriores diante das mudanças no regime fiscal. Esse risco de desancoragem das expectativas foi muito mal recebido pelo mercado, uma vez que "o sucesso do regime de metas de inflação reside em operar a política monetária mantendo as expectativas flutuando (com desvios muito pequenos) em torno da meta, isto é, 'ancoradas à meta'" (PASTORE, 2022, s/p.).

Na 242ª reunião do comitê, os mesmos riscos inflacionários se mantiveram presentes. Um ritmo de retomada de oferta demasiadamente baixo em comparação com a crescente demanda colaborou para um aumento anda mais expressivo na taxa básica de juros, elevando em 1,5 p.p, sendo que o COPOM não retirou a possibilidade de elevações ainda mais fortes para as próximas reuniões caso se mostrasse necessário, algo que ocorreu e fez com que a meta da taxa Selic fechasse o ano de 2021 no patamar de 9,25% a.a. Mesmo nesse patamar, a política monetária não foi eficaz, uma vez que a inflação de 2021 fechou no patamar de 10,06% a.a., bem acima do teto da meta de inflação para o ano de 2021, que era de 5,25%, como já indicado acima. Dado que, historicamente, a maior parte dos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional para financiar o endividamento público remunera os investidores com base na Selic, o Tesouro Selic, as elevações na meta da Taxa Selic provocam altos custos para a sociedade. "De acordo com o Banco Central, para cada 1 ponto porcentual de aumento na Selic mantido por 12 meses, há um acréscimo de 0,42 ponto porcentual na dívida bruta, ou R$ 31,4 bilhões em valores nominais" (CNN Brasil, 2022, s/p).

Para entender o porquê da ineficácia da política monetária em 2021, faz-se importante entender a dinâmica do IPCA nesse ano (Gráfico 3).

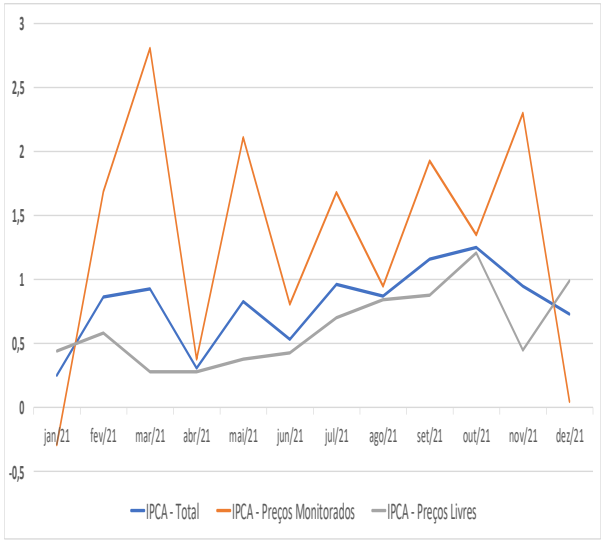
Gráfico 3 – IPCA (variação em % mensal ao longo do ano)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)

De primeira mão pode-se verificar uma alta no mês de setembro, a qual se explica pela bandeira tarifária ainda mais avançada devido à crise hídrica. Em agosto havia um adicional de R$ 9,49 a cada 100Kw/h e em setembro R$ 14,20 Kw/h. No mês de outubro houve uma inflação ainda mais forte que, segundo o IBGE, foi puxada pelos transportes (2,62%) e pelos combustíveis (3,21%). A seguir, o Gráfico 4 mostra o comportamento do IPCA com preços livre e monitorados.

Gráfico 4 – IPCA e IPCA – preços livres e preços monitorados (variação em % no acumulado de 2021)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central do Brasil (2022b).

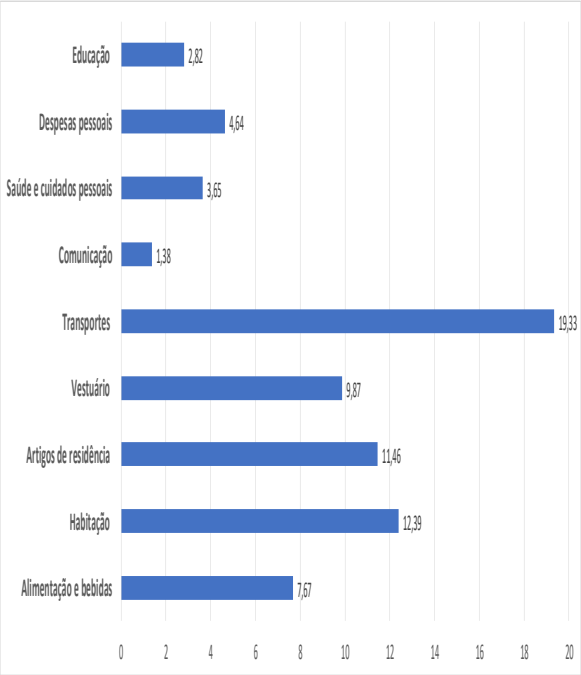
Como é possível de se analisar a partir do Gráfico 4, os preços monitorados – que são pouco sensíveis a oferta e a demanda – ajudaram a pressionar a inflação em 2021. Ao longo do ano, os preços monitorados tiveram um acumulado de 15,77%, enquanto os preços livres alcançaram 7,46%. Isto ajuda a entender o porquê da ineficácia da Política Monetária no período, uma vez que, como os preços administrados são estabelecidos por contrato ou órgãos públicos, eles se tornam pouco sensíveis à taxa de juros. O índice de preços monitorados é composto por uma série de produtos e serviços, dentre eles os combustíveis e a energia elétrica, que foram duas fontes de energia que apresentaram forte inflação no período estudado.

Ao analisar o IPCA por grupos, verifica-se que o que apresentou maior variação no ano foi o grupo de transportes com 19,33%, isto devido ao aumento do preço dos combustíveis. Habitação foi o segundo grupo com maior variação anual com 12,39%, seguido por artigos de residência com 11,46% de variação. Alimentação e bebidas, que foi um dos vilões para diversos países do G20, foi o quinto grupo com maior elevação, com 7,67%.

Segundo as autoridades do IPCA, os automóveis foram parte responsável no avanço inflacionário do segundo semestre devido à baixa produtividade. Além disso, com a retomada da demanda agregada e um descompasso na cadeia produtiva, componentes essenciais na produção se tornaram escassos no mercado, acarretando baixa produtividade ou até mesmo uma paralização do setor. Todos esses fatores levaram a uma inflação de 16% entre os automóveis novos e 15% entre os usados.

O Gráfico 5 apresenta o acumulado do ano de todos os grupos que compõem o IPCA.

Gráfico 5 – IPCA por grupos (acumulado no acumulado de 2021 – em %)

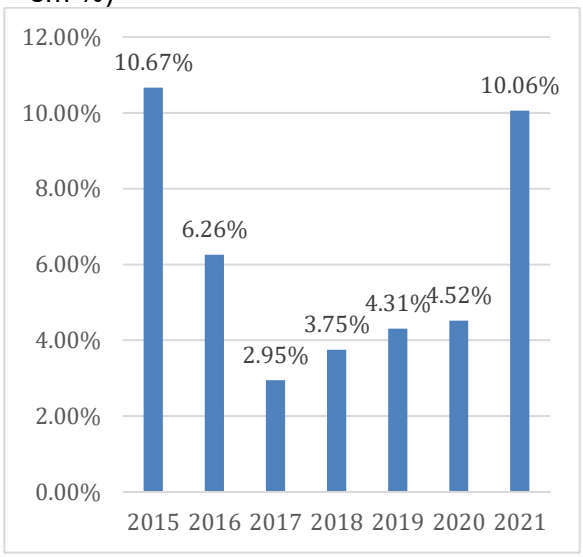


Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central do Brasil (2022b).

O Gráfico 5 também demonstra que os dois grupos com menor variação foram o de educação, como 2,82% - o que pode ser explicado pela saída de muitos estudantes de escolas particulares, uma vez que os responsáveis não estariam mais dispostos a pagar por ensino à distância (EAD) – e o grupo de comunicação, com um acumulado de 1,38% ao longo do ano.

Diante das pressões inflacionárias verificadas, o ano de 2021 apresentou uma inflação bem elevada, com 10,06%, tal como pode ser observado no Gráfico 6.

Gráfico 6 – IPCA (acumulado no acumulado – em %)



Elaboração própria.
Fonte: IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística).

Num primeiro momento nota-se que a inflação de 2021 se aproximou em muito do patamar de 2015, porém muito distante do ano de 2020, ano marcado pela forte recessão econômica devido à pandemia de COVID-19. Nesse sentido, verifica-se que a inflação de 2021 foi mais do que o dobro da inflação de 2020, que estava no patamar de 4,52%.

2.2.1 Inflação por faixa de renda

Conforme visto na seção anterior, os preços aumentaram substancialmente no ano de 2021, afetando todas as classes sociais. Porém, a inflação não é percebida de forma homogênea por todas as famílias. O peso da inflação, em geral, é maior para as classes de renda mais baixas.

O Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), periodicamente divulga na sua Carta de Conjuntura informações sobre a inflação por faixa de renda, indicador de grande importância para comprovar que a inflação afeta as famílias de forma diferenciada. De acordo com Ipea (2022) todas as faixas de renda tiveram forte aceleração da inflação no ano de 2021, comparadas ao ano de 2020. Diferente do acumulado em 2020, em que as famílias de renda muito baixa e renda baixa apresentaram as maiores altas inflacionarias, em 2021 observou-se que as famílias de renda média-baixa e renda

média foram as que apresentaram as maiores altas, sendo de 10,4% e 10,26%, respectivamente (Tabela 2).

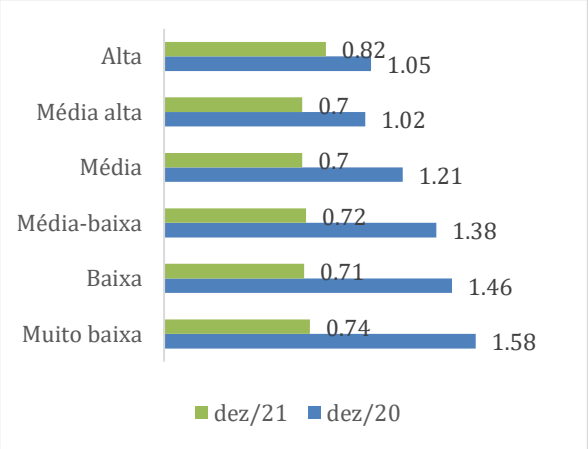
Tabela 2 - Inflação por faixa de renda (%)

Renda	dez/21	Variação acumulada	
		2020	2021
Muito baixa	0,74	6,22	10,08
Baixa	0,71	5,43	10,10
Média-baixa	0,72	4,80	10,40
Média	0,70	3,97	10,26
Média alta	0,70	3,37	9,66
Alta	0,82	2,74	9,54

Fonte: Ipea (2022).

Em dezembro de 2021, a faixa de renda alta foi a que teve a maior taxa de inflação, sendo de 0,82%, diferente do ocorrido no mesmo período em 2020, no qual a faixa de renda muito baixa apresentou a maior taxa (1,58%), conforme Gráfico 7. Além disso, a inflação para todas as faixas de renda foi menor em dezembro de 2021, comparadas a dezembro de 2020, com maior recuo para as famílias de renda mais baixa. Segundo Ipea (2022), esse recuo deve-se à melhora no desempenho dos preços dos alimentos no domicílio e dos serviços de habitação; já para as famílias de rendas mais altas, ao grupo de transportes.

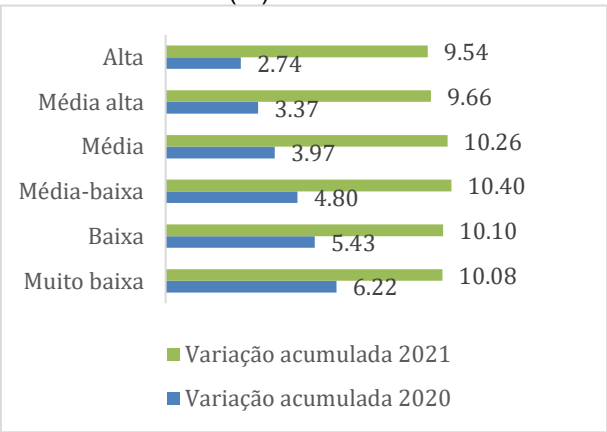
Gráfico 7– Inflação por faixa de renda: variação mensal (%)



Fonte: Ipea (2022).

Vale destacar que as disparidades na taxa de inflação acumulada entre as faixas de renda foram maiores em 2020 (3,5 p.p. entre os extremos) com as famílias de renda mais baixa sendo as mais afetadas. Já no ano de 2021, embora a inflação ainda tenha sido maior para as famílias de renda mais baixa, a inflação geral foi menos desigual entre as faixas de renda (diferença de 0,6 p.p. entre os extremos), como apresentado no Gráfico 8. Para a faixa de renda muito baixa, houve avanço de 3,9 p.p. na inflação, entre 2020 e 2021, enquanto para a faixa de renda alta, esse avanço foi de 6,8 p.p.

Gráfico 8 – Inflação por faixa de renda: variação acumulada no ano (%)



Fonte: Ipea (2022).

Analisando a contribuição por grupos na inflação, observa-se que habitação, transportes e alimentação e bebidas, respectivamente, apresentaram as maiores contribuições na inflação para as faixas de renda mais baixas. Para as famílias de renda mais altas, as maiores participações na inflação foram, respectivamente, nos grupos de transportes, habitação e alimentação (Tabela 3).

Além disso, a Tabela 3 mostra que, para as faixas de renda mais baixas, a maior pressão inflacionaria no ano de 2021 provém do grupo de habitação (3,64 p.p.). Segundo Ipea (2022), isso se deve aos reajustes de 21,2% nas tarifas de energia elétrica e de 37% no gás de botijão. Para as faixas de renda mais altas, a maior contribuição para a inflação veio do grupo de transportes (5,35 p.p.), em razão do aumento de 47,5% na gasolina e de 62,2%do etanol.

Tabela 3 - Inflação por faixa de renda: contribuição por grupos (acumulado em 2021)

Grupos	IPCA	Muito baixa	Baixa	Média-baixa	Média	Média-alta	Alta
	Var %	Contribuição em p.p.					
Total	**10.06**	**10.08**	**10.1**	**10.4**	**10.26**	**9.66**	**9.54**
Alimentos e bebidas	7.93	2.1	1.89	1.77	1.5	1.25	1.05
Habitação	13.05	3.64	3.2	2.7	2.01	1.61	1.11
Artigos de residência	12.08	0.67	0.53	0.49	0.38	0.31	0.27
Vestuário	10.3	0.39	0.41	0.4	0.37	0.34	0.33
Transportes	21.04	2.3	3.08	4.04	4.95	5.06	5.35
Saúde e cuid. pessoais	3.69	0.52	0.49	0.46	0.45	0.42	0.42
Despesas pessoais	4.74	0.34	0.37	0.41	0.45	0.48	0.63
Educação	2.83	0.09	0.09	0.1	0.12	0.16	0.36
Comunicação	1.39	0.05	0.05	0.03	0.03	0.03	0.03

Fonte: Ipea (2022).

Destaca-se ainda que, à medida que se avança nas faixas de renda, das menores para as maiores, o peso do grupo de alimentos e bebidas na inflação acumulada vai sendo reduzido (2,1 p.p. para famílias de renda mais baixa, e 1,05 p.p. para as de renda alta). Já o grupo de transportes apresentou tendência contrária: a contribuição na inflação aumentou conforme se avança nas faixas de renda, sendo de 5,35 p.p. para as famílias de renda alta, enquanto para as famílias de renda mais baixa representou apenas 2,3 p.p.

2.3 MERCADO DE CRÉDITO

2.3.1 Concessões e saldo das operações de crédito

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

No segundo semestre de 2021, houve aumento nominal de 11% no saldo das operações de crédito e de 16% nos últimos 12 meses encerrados em dezembro de 2021. Ao atentar para a diferenciação entre pessoas físicas e jurídicas, observa-se no segundo semestre um aumento de 13% no saldo para pessoas físicas e de 8,5% para pessoas jurídicas e de 21% e 10,5% em 12 meses, respectivamente, conforme Tabela 4. Destaca-se que as variações foram maiores para as pessoas físicas, que estão liderando o aumento do saldo de crédito.

Tabela 4: Saldo das operações de crédito total e por tipo de pessoa – R$ bilhões

Período	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
dez/20	4017.0	1775.8	2241.1
jan/21	4014.1	1759.6	2254.5
fev/21	4041.0	1769.2	2271.8
mar/21	4102.6	1804.2	2298.4
abr/21	4123.5	1800.1	2323.4
mai/21	4170.8	1808.8	2362.0
jun/21	4208.2	1808.7	2399.5
jul/21	4262.5	1824.1	2438.3
ago/21	4338.9	1841.1	2497.8
set/21	4433.0	1883.2	2549.7
out/21	4503.2	1899.3	2603.9
nov/21	4588.2	1920.9	2667.3
dez/21	4672.7	1961.6	2711.1
Var. 2º Sem %	11.0	8.5	13.0
Var. 12 meses %	16.3	10.5	21.0

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

A Tabela 5 mostra o comportamento do saldo de crédito como proporção do PIB nos últimos 12 meses encerrados em dezembro de 2021, quando o indicador ficou em 53,85%, levemente acima do registrado em dezembro/2020. Esse aumento foi influenciado pelas operações de crédito para as famílias, que teve alta de 1,23 p.p. no período. Ao longo do ano, nota-se que esse indicador passou por oscilações tanto no total como para as famílias e empresas.

Tabela 5 - Saldo de crédito como % do PIB total e por tipo de pessoa

Período	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
dez/20	53.79	23.78	30.01
jan/21	53.42	23.42	30.00
fev/21	53.31	23.34	29.97
mar/21	53.36	23.47	29.90
abr/21	52.57	22.95	29.62
mai/21	52.22	22.65	29.57
jun/21	51.91	22.31	29.60
jul/21	51.85	22.19	29.66
ago/21	52.05	22.08	29.96
set/21	52.57	22.33	30.23
out/21	52.91	22.31	30.59
nov/21	53.34	22.33	31.01
dez/21	53.85	22.61	31.24

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Para as concessões de crédito, que representam os novos empréstimos, observa-se aumento de 11,1% para pessoas físicas e 21,8% para as jurídicas, como expresso na Tabela 6. Levando-se em consideração os dados dos últimos 12 meses (dezembro de 2020 a dezembro de 2021), houve elevação de 23,5% nas concessões totais, que foi influenciado pelas concessões para as empresas (29,1%) que tiveram variação mais expressiva do que para as famílias (18,3%).

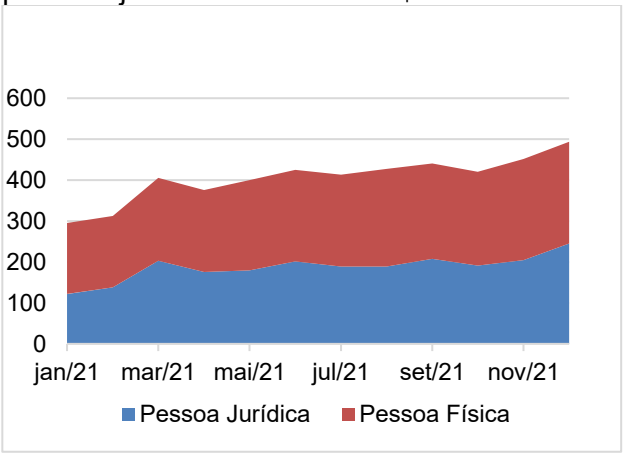
O Gráfico 9 ilustra o comportamento das concessões de crédito ao longo de 2021 para pessoas jurídicas e físicas, mostrando que, de modo geral, esses indicadores apresentaram movimento semelhante no período, destacando-se que o volume de concessões é relativamente maior para as pessoas físicas.

Tabela 6 - Concessões de crédito total e por tipo de pessoa – R$ bilhões

Período	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
dez/20	399.9	189.8	210.2
jan/21	294.9	122.0	173.0
fev/21	312.5	138.3	174.2
mar/21	405.1	203.3	201.8
abr/21	375.9	175.2	200.7
mai/21	400.0	179.8	220.1
jun/21	425.1	201.3	223.8
jul/21	413.2	188.7	224.5
ago/21	427.6	188.8	238.8
set/21	440.3	207.5	232.8
out/21	420.1	191.6	228.5
nov/21	451.9	204.4	247.5
dez/21	493.8	245.1	248.6
Var. 2º sem. %	16.16	21.76	11.1
Var. 12 meses %	23.5	29.1	18.3

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Gráfico 9 – Concessões de crédito para pessoas jurídicas e físicas – R$ bilhões



Fonte: Banco Central do Brasil (2022b)

Quanto ao saldo das operações de crédito, as variações positivas foram puxadas mais fortemente pelo consumo das famílias e pelo restabelecimento da normalidade pós-pandemia, e, com relação às concessões, observa-se uma expressão maior para os empréstimos concedidos às empresas. Porém, os dados mostram que os bancos estão direcionando recursos proporcionalmente mais para as famílias, que estão contribuindo para liderar a recuperação da atividade econômica.

Destaca-se que tais variações positivas ocorreram mesmo com o aumento das taxas de juros do setor bancário, que se devem, conforme já mencionado, à atuação contracionista do Banco Central do Brasil, que desde o mês de março de 2021 vem elevando continuamente a taxa básica de juros (Selic) a fim de conter as pressões inflacionárias.

Levando em conta a diferenciação entre recursos livres e direcionados, em que os recursos livres correspondem aos financiamentos e empréstimos concedidos a taxas livremente pactuadas entre credor e devedor e os recursos direcionados são os financiamentos e empréstimos regulamentados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), ou destinados a fins especiais, tais como a produção e ao investimento de médio e longo prazo aos setores imobiliário, rural e de infraestrutura, conforme definição do Banco Central do Brasil (2022).

Conforme as Tabelas 7 e 8, observa-se 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 -2,2% nas concessões com recursos direcionados ocorrida nos últimos 12 meses e o no mesmo período um aumento de 27,1% nas concessões com recursos livres. Essa redução está relacionada ao fim das medidas emergenciais de crédito implementadas pelo Governo Federal para o enfretamento da pandemia.

Tabela 7 - Saldo das operações de crédito recursos livres e direcionados – R$ bilhões

Modalidade	Variação %		
	dez/22	2º Sem/21	Últ.12 meses
Total	4672.7	11.0	16.3
Livres	2790.3	13.2	20.3
Direcionados	1882.5	8.00	10.9

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Tabela 8- Concessões de crédito recursos livres e direcionados – R$ bilhões

Modalidade	Variação %		
	dez/22	2º Sem/21	Últ.12 meses
Total	493.8	16.2	23.5
Livres	445.1	18.1	27.1
Direcionado	48.6	1.3	-2.2

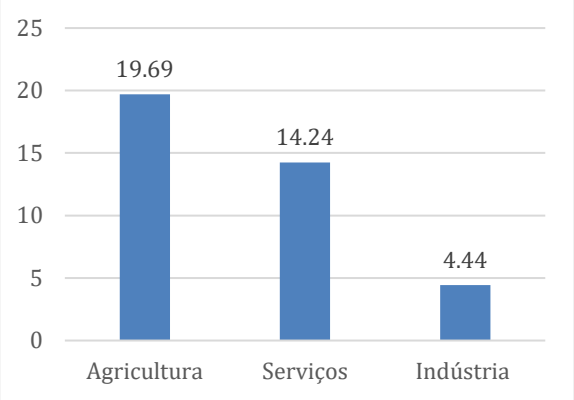
Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Conforme dados do Banco Central do Brasil (2022) as concessões com recursos livres tiveram alta de 27,1% em 12 meses. As principais modalidades de empréstimo que contribuíram para esse aumento foram o cartão de crédito total (226,4%), cartão de crédito parcelado (61,7%) e desconto de duplicatas (49,6%). Para as pessoas físicas, as variações das principais categorias foram aquisição de veículos (74,2%), cartão de crédito parcelado (66,6%) e cheque especial (29,9%).

Com recursos direcionados, a queda nas concessões de 2% foi fortemente influenciada pela redução de empréstimos via Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) tanto para empresas como para famílias. Para pessoas jurídicas, destacam-se capital de giro e financiamento de investimento, com variações negativas de 98% e 26%, respectivamente. Para as pessoas físicas, os piores desempenhos foram no financiamento de investimentos e microcrédito para consumo, cujas variações negativas foram de 47,1% e 7,1% respectivamente. No entanto, vale ressaltar que para pessoas jurídicas e físicas houve aumento de 81,9% e 32,7%, respectivamente nas concessões para o crédito rural com taxas de juros reguladas.

Ao analisar as variações nas operações de crédito por setor de atividade econômica entre dezembro de 2020 e dezembro de 2021, conforme Gráfico 10, constatou-se que o setor agropecuário foi o que teve o melhor desempenho (19,69%) relativamente ao setor serviços (14,24%) e indústria (4,44%). No entanto, o maior volume do saldo de crédito foi do setor Serviços (R$ 1.1.49.307 milhões), seguido pela indústria (R$ 772.030 milhões) e agricultura (R$ 40.025 milhões).

Gráfico 10 – Variações nas operações de crédito por setor – (em %)



Fonte: Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

2.3.2 Taxa de juros e *spread* bancário

O movimento da taxa média de juros das operações de crédito no ano de 2021 foi de alta, tanto na variação semestral como em 12 meses, movimento bem diferente do observado em 2020 quando as taxas de juros sofreram redução. Em 2020 a queda na taxa de juros foi de 4,2 p.p. (total), 2,29 p.p. (pessoa jurídica) e 5,2 p.p. (pessoa física). Já em 2021 tanto no 2º semestre como em 12 meses, os juros finais subiram, conforme Tabela 9. Esse aumento está relacionado à elevação da taxa Selic, que desde julho de 2015 teve a primeira alta em março de 2021 bem como ao aumento do *spread*.

Em 2021, a taxa média de juros total foi 20,99%, sendo 13,93% para pessoa jurídica e 25,39% para pessoa física. As variações, respectivamente, foram: 6,00 p.p., 6,11 p.p., 5,65 p.p. nos últimos 12 meses. Por fim, os juros sofreram alta no 2º semestre também em razão do aumento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) para operações de crédito, câmbio e seguros em setembro de 2021. Tanto na Tabela 9 como na Tabela 10, destaca-se que houve aumento acelerado nas taxas de juros a partir desse mês. Dessa forma, houve encarecimento do crédito, aumentando os serviços da dívida para as famílias e empresas, o que impacta negativamente nos gastos de famílias e empresas. E, portanto, acaba dificultando a recuperação econômica.

Tabela 9 – Taxa média de juros das operações de crédito total, pessoa jurídica e pessoa física (em % a.a.)

Período	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
dez/20	18.31	11.09	22.98
jan/21	20.05	13.42	24.28
fev/21	19.76	12.15	24.61
mar/21	19.92	12.11	24.93
abr/21	20.41	12.82	25.25
mai/21	19.91	12.55	24.55
jun/21	20.03	12.72	24.60
jul/21	20.43	13.64	24.61
ago/21	21.08	14.40	25.15
set/21	21.57	14.85	25.69
out/21	23.02	16.51	26.95
nov/21	24.01	17.59	27.86
dez/21	24.31	17.20	28.63
Média	20.99	13.93	25.39
Var. 2º sem (p.p.)	4.28	4.48	4.03
Var. 12 meses (p.p.)	6.00	6.11	5.65

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b)

A Tabela 10 mostra as variações trimestrais das taxas de juros ao longo de 2021. Destaca-se que nos dois últimos trimestres as taxas aumentaram substancialmente, conforme já mencionado, em razão dos aumentos na taxa Selic que tem sofrido elevação em todas as reuniões do Copom desde março de 2021.

Cabe mencionar a maior disparidade na variação das taxas entre pessoas jurídicas e físicas nos últimos dois trimestres com recursos livres. De acordo com o Ipea (2022), isso ocorre devido ao alto nível de inadimplência, comprometimento da renda e de endividamento das famílias. A trajetória de crescimento da taxa Selic, que impacta as taxas de mercado, também contribuiu para que os agentes econômicos não conseguissem arcar com suas dívidas. Por fim, o aumento na taxa de juros total foi puxado pelas praticadas com taxas com recursos livres.

Tabela 10 - Variação trimestral da taxa média de juros das operações de crédito por modalidades (em p.p.) - 2021

Modalidade	Variação em p.p.			
	1º trim.	2º trim.	3º trim.	4º trim.
Total	1.61	0.11	1.54	2.74
PJ	1.02	0.59	2.13	2.35
PF	1.95	0.33	1.09	2.94
Rec. livres PJ	2.22	0.64	2.60	2.66
Rec. livres PF	3.91	-0.91	1.37	3.82
Rec. direc. PJ	-1.83	0.40	1.01	1.31
Rec. direc. PF	-0.16	-0.01	0.56	1.40

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b

Desagregando-se as taxas de juros entre recursos livres e direcionados, as elevações nas taxas de juros foram puxadas pelo aumento das taxas para recursos livres (Tabela 11).

Tabela 11 - Taxas médias de juros com recursos livres e direcionados por tipo de pessoa (em % a.a.)

Data	Rec. livres PJ	Rec. livres PF	Rec.direc. PJ	Rec. direc. PF
dez/20	9.40	36.83	9.95	6.97
jan/21	11.23	39.36	9.47	6.95
fev/21	10.91	40.05	8.36	6.88
mar/21	10.23	40.74	8.12	6.81
abr/21	11.04	41.31	8.43	6.69
mai/21	11.84	39.84	7.57	6.73
jun/21	10.68	39.83	8.52	6.80
jul/21	12.23	39.68	9.18	6.97
ago/21	12.49	40.48	10.05	7.12
set/21	12.73	41.20	9.53	7.36
out/21	14.19	43.15	10.77	7.67
nov/21	15.45	44.35	11.43	7.94
dez/21	15.72	45.02	10.84	8.76
Média	12.16	40.91	9.40	7.20
Var. 2º sem (p.p.)	5.04	5.19	2.32	1.96
Var. 12 meses (p.p.)	6.32	8.19	0.89	1.79

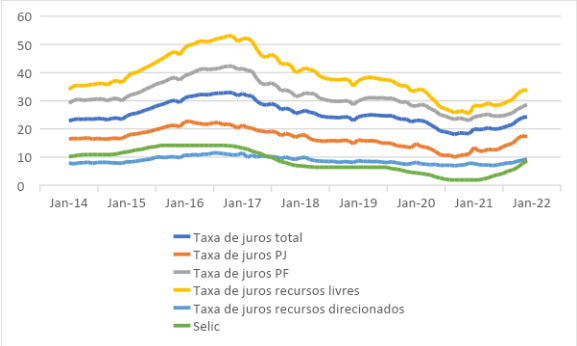
Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Percebe-se uma constância de alta nas taxas com recursos livres para famílias, que aumentou 8,19 p.p. no ano de 2021, enquanto as outras categorias (recursos livres para empresas e recursos direcionados para empresas e famílias) as elevações foram relativamente menores. Enquanto se observou elevação substancial na taxa de juros com recursos livres, o aumento para recursos direcionados não ultrapassou 2.p.p. nem no 2º semestre nem em 12 meses (Tabela 11).

Essa maior variação na taxa com recursos livres se deu em razão do aumento do *spread* bancário, que era estável ao longo do ano de 2021, mas no fim do ano sofreu elevação devido à alta da inadimplência nesse mesmo período.

O Gráfico 11 mostra as taxas médias de juros de diversas modalidades e a taxa Selic desde janeiro de 2014. Nota-se diferentes movimentos ao longo dos anos, como taxas muito mais altas em 2015 e 2016, anos de forte recessão econômica, em que o PIB caiu cerca de 3,5% ao ano. Em 2020, por sua vez, as taxas estavam relativamente mais baixas e, em 2021, retoma-se o movimento de alta.

Gráfico 11 - Evolução das taxas médias de juros das operações de crédito por modalidades e taxa Selic - 2014-2021 (em % a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Ainda conforme Gráfico 11, as taxas de juros apresentaram tendência de alta desde janeiro de 2014 até o começo de 2017, exceto com recursos direcionados, quando houve um movimento de redução e com nova alta acentuada em janeiro de 2021 para todas as modalidades. Em 2021, conforme aumentou a Selic, também aumentaram as taxas de juros.

Um ponto a se destacar é que a taxa Selic esteve acima da taxa de juros para recursos direcionados até 2017 e, após esse período, os papéis se invertem em razão da Taxa de Longo Prazo (TLP) que passou a vigorar em janeiro de 2018, substituindo a

Taxa de Juros de Longo prazo (TJLP), cobrada pelo BNDES e era mais baixa. Destaca-se ainda que todas as taxas do final de 2021 já estavam acima do patamar que vigorava antes da crise sanitária provocada pela covid-19.

Porém, as taxas de juros atuais ainda estão abaixo daquelas registradas na crise de 2015/16. Apenas a taxa de juros para recursos direcionados mantém certa estabilidade em relação às demais. O aumento ocorrido logo no início de 2021 se deu pelo aumento na demanda por crédito nesse período, uma vez que a Selic estava a 2% a.a. O aumento dos juros também está relacionado ao *spread*, tratado mais adiante.

Quanto à taxa média de juros por modalidades selecionadas para pessoas jurídicas, houve elevação, de modo geral, para todos os componentes, exceto cheque especial, que já possui uma taxa consideravelmente alta. Houve pequenos aumentos no 1º semestre de 2021, enquanto a maior parte dos aumentos ficou concentrada no 2º semestre de 2021, o que também justifica a grande alta da taxa de juros média para esse período (Tabela 12).

Tabela 12 - Taxa média de juros por modalidades selecionadas - Pessoa Jurídica (em % a.a.)

Data	Desc. dupl.	Capital giro	Chq. especial	Conta garantida
dez/20	9.40	10.94	297.11	30.13
jan/21	11.23	16.46	308.59	34.32
fev/21	10.91	13.87	308.13	33.42
mar/21	10.23	14.02	309.53	32.75
abr/21	11.04	14.55	313.84	33.6
mai/21	11.84	14.58	316.68	33.74
jun/21	10.68	14.85	313.93	33.53
jul/21	12.23	15.49	323.96	36.32
ago/21	12.49	16.15	326.63	37.16
set/21	12.73	17.62	334.85	35.87
out/21	14.19	20.30	332.79	36.53
nov/21	15.45	21.22	304.00	38.87
dez/21	15.72	20.71	295.86	38.76
Média	12.16	16.21	314.30	35.00
Var. 2° semestre	5.04	5.86	-18.07	5.23
Var. 12 meses	6.32	9.77	-1.25	8.63

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

De acordo com dados da tabela 13, para as pessoas físicas, percebe-se aumento nas taxas de juros em todas as modalidades, principalmente para o 2°semestre de 2021 para cartão de crédito rotativo que teve variação de 18,28 p.p. A variação mais baixa ocorreu no crédito consignado total em razão do risco baixo desse tipo de financiamento. No 2º semestre aumentou 2,68 p.p. e em 12 meses, 2,81 p.p. No cheque especial, no 2º semestre a alta também foi mais modesta (2,33 p.p.).

Tabela 13 - Taxa média de juros por modalidades selecionadas - Pessoa Física (em % a.a.)

Data	Chq. esp.	Créd. não cons.	Consig. total	Aq. veíc.	Cartão créd. rot.
dez/20	115.59	73.25	18.60	19.20	328.18
jan/21	120.29	84.84	18.90	20.21	329.71
fev/21	125.52	84.45	18.83	19.96	327.04
mar/21	122.28	85.21	18.88	20.64	335.85
abr/21	124.34	86.25	19.38	21.31	336.42
mai/21	123.02	80.70	18.91	21.29	329.92
jun/21	125.61	79.84	18.73	21.59	329.10
jul/21	124.02	76.99	18.79	21.94	331.17
ago/21	125.10	79.87	18.84	22.65	335.46
set/21	129.62	77.41	19.02	23.90	338.68
out/21	128.19	83.60	19.65	24.81	342.22
nov/21	129.67	84.37	20.29	27.45	343.71
dez/21	127.94	85.28	21.41	26.79	347.38
Média	124.71	81.70	19.25	22.44	334.99
Var. 2° semestre p.p.	2.33	5.44	2.68	5.20	18.28
Var. 12 meses p.p.	12.35	12.03	2.81	7.59	19.20

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Sobre os *spreads* médios (Tabela 14), houve alta no começo do ano de 2021, e, a partir de fevereiro, o indicador apresentou pequena queda, visto que a taxa de inadimplência ficou estável nesse período, porém no final do ano o *spread* voltou a subir (total, para pessoas físicas e jurídicas).

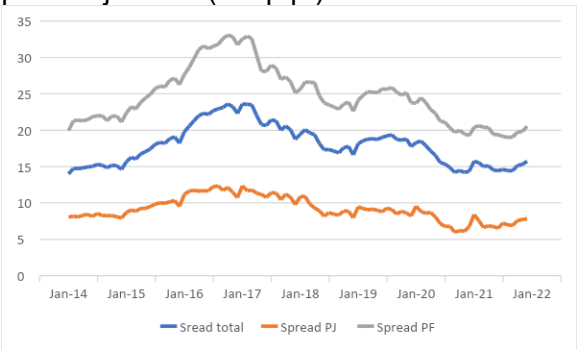
Tabela 14 - *Spread* médio das operações de crédito total, pessoa jurídica e pessoa física (em p.p.)

Período	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
dez/20	14.36	6.76	19.27
jan/21	15.73	8.41	20.40
fev/21	15.52	7.53	20.61
mar/21	15.02	6.64	20.40
abr/21	15.11	6.86	20.37
mai/21	14.53	6.77	19.43
jun/21	14.43	6.53	19.38
jul/21	14.60	7.23	19.14
ago/21	14.45	6.98	19.01
set/21	14.44	6.92	19.06
out/21	15.14	7.57	19.72
nov/21	15.30	7.73	19.83
dez/21	15.73	7.82	20.53
Média	14.95	7.21	19.78
Var. 2º sem (p.p.)	1.30	1.29	1.15
Var. 12 meses (p.p.)	1.37	1.06	1.26

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

O Gráfico 12 mostra a evolução do *spread* médio com recursos livres total, pessoas física e jurídica com dados de 2014 a 2021. É possível ver claramente um aumento dos *spreads* ao longo de 2021, no entanto, estão bem abaixo do que os praticados durante a crise, nos anos de 2015 e 2016. Esse aumento no spread se deve ao aumento da taxa básica de juros, que começou o ano a 2% a.a. e finalizou 2021 a 9,25% a.a.

Gráfico 12 - Evolução do Spread médio com recursos livres total, pessoa física e pessoa jurídica (em p.p.)



Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

2.3.3 Inadimplência

A taxa de inadimplência, calculada pelo Banco Central, representa o percentual da carteira de crédito que contém pelo menos uma parcela com atraso superior a 90 dias.

A Tabela 15 apresenta a inadimplência da carteira de crédito, para cada modalidade de crédito no segundo semestre de 2021.

Mesmo com o aumento das taxas de juros no mercado de crédito bancário, do endividamento e comprometimento da renda, a taxa de inadimplência média total, para famílias e empresas ficou abaixo de 3% em 2021, o que caracteriza uma estabilidade, mesmo com cenário adverso. Observa-se ainda que a taxa de inadimplência para as pessoas físicas é mais que o dobro da taxa encontrada para pessoas jurídicas, assim como a inadimplência com recursos livres fechou 2021 muito acima daquela encontrada para as operações com recursos direcionados.

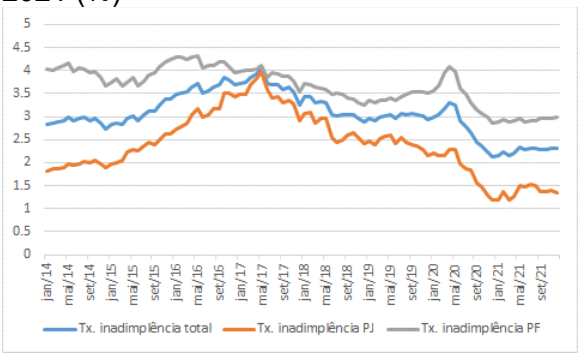
Tabela 15 - Inadimplência da carteira de crédito (%)

Modalidade	dez/21	Média/21	Variação em p.p.	
			2ºsem/21	Em 12 meses
Total	2.31	2.25	0.03	0.19
Pessoas jurídicas	1.34	1.36	-0.14	0.14
Pessoas físicas	3.00	2.93	0.12	0.15
C/ recursos livres	3.08	2.97	0.17	0.19
C/ recursos direcionados	1.16	1.25	-0.23	0.09

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Conforme Gráfico 13, que mostra o comportamento da taxa de inadimplência desde janeiro de 2014, nota-se que a tendência de declínio da taxa se deu a partir de 2017, sofrendo pequena elevação em 2020, terminando 2021 em estabilidade;

Gráfico 13 - Taxa de inadimplência – 2011-2021 (%)



Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Dado o aumento da taxa básica de juros e a expectativa que continue aumentando no ano de 2022, devido à necessidade de conter o avanço da inflação, é possível que haja um aumento na inadimplência a partir de 2022.

Na Tabela 16, que apresenta a inadimplência por modalidade, nota-se que para pessoa jurídica a maior taxa foi para capital de giro total, com maior variação no semestre (0,15p.p.) e no ano (0,85 p.p.); já para as modalidades para pessoas físicas, as taxas estão em patamares bem acima daquelas encontradas para a taxa de inadimplência total e para o total da pessoa física, exceto nas modalidades de crédito consignado total, para aposentados e pensionista e setor público. Em dezembro de 2021, o destaque foi a alta taxa de inadimplência verificada para o cheque especial (11,51%); aquisição de outros bens (6,8%); cartão de crédito (4,98%) e crédito não consignado (4,94%) e até mesmo o crédito consignado para o setor privado tem uma taxa alta (4,94%).

É importante destacar que o cheque especial e o cartão de crédito total têm custo maior para o tomador de crédito, cerca de 125% e 64% a.a., respectivamente. Os tomadores de crédito assumem dívidas nessas modalidades de custo mais alto, muitas vezes, porque não têm outra opção, além de que, em tais modalidades, o crédito está mais facilmente disponível.

Tabela 16 – Inadimplência com recursos livres por modalidades selecionadas, para pessoa jurídica e pessoa física (%)

Modalidade	dez/21	Variação em p.p.	
		2ºsem/21	Em 12 meses
Recursos livres			
Pessoa Jurídica			
Desc. duplicatas	0.19	0.04	-0.14
Desc. cheques	1.31	0.14	-1.04
Capital de giro total	2.30	0.15	0.85
Aquis. de veículos	0.85	-0.12	-0.01
Aquis. outros bens	1.10	-0.02	0.37
Pessoa Física			
Cheque especial	11.51	2.06	-1.93
Crédito não consig.	4.94	0.00	-0.14
Consig. setor privado	4.49	0.58	0.33
Consig. setor público	2.30	-0.25	-0.73
Consig. ap. e pens.	2.84	0.34	0.48
Crédito consig. total	2.63	0.02	-0.21
Aquis. de veículos	3.76	0.40	0.71
Aquis. outros bens	6.80	-0.10	-0.31
Aquis. bens total	4.01	0.40	0.70
Cartão crédito total	4.98	1.01	0.49

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Uma vez que ao longo de 2021 o Banco Central do Brasil vem aumentando a taxa básica de juros, sem perspectiva de diminuição, a expectativa é que os juros finais continuem aumentando em 2022, o que pode reduzir a capacidade de

pagamento dos tomadores de crédito e resultar em aumento na inadimplência.

2.3.4 Prazos dos financiamentos

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 SFN, conforme definido pelo Banco Central do Brasil (2022). Pode ser desagregado para pessoa física e pessoa jurídica e para o segmento de crédito livre e crédito direcionado

Como apresentado na Tabela 17, o segundo semestre fechou com um prazo médio das concessões de crédito de 116,89 meses, tendo pouca variação em relação ao fim do ano anterior, e com diminuição de apenas 2,43 meses em relação ao semestre anterior. Observou-se que o prazo médio das concessões diminuiu 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 para pessoa jurídica apresentou maior queda no 2º semestre (4,82 p.p.); já em 12 meses destacou-se aumento do prazo com recursos direcionados (5,49 p.p.) e queda de 2 meses para as famílias

Tabela 17 - Prazo médio das concessões de crédito (em meses)

Modalidade	dez/21	Variação em meses	
		2ºsem/21	Em 12 meses
Total	116.89	-2.43	1.12
Pessoas jurídicas	56.14	-4.82	0.42
Pessoas físicas	167.66	-1.43	-2.01
Com recursos livres	44.58	-0.99	0.80
Com recursos direcionados	201.02	-2.42	5.49

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Segundo o Banco Central do Brasil (2022), 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).

Na carteira de crédito, destacam-se as variações negativas para pessoas jurídicas de 1,62 meses no 2º semestre e de 2,83 meses em 12 meses (Tabela 18).

Tabela 18- Prazo médio da carteira de crédito (em meses)

Modalidade	dez/21	Variação em p.p.	
		2ºsem/21	Em 12 meses
Total	54.56	-0.57	-0.55
Pessoas jurídicas	32.67	-1.62	-2.83
Pessoas físicas	73.33	0.12	0.20
Com recursos livres	21.15	0.08	-0.52
Com recursos direcionados	94.42	-0.51	1.53

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Em relação ao prazo médio das concessões de crédito no consignado para o setor público, nos últimos 12 meses houve aumento de 2,1 meses. Os empréstimos com crédito consignado para aposentados e pensionistas tinham um prazo médio em torno de 68 meses no primeiro bimestre do ano de 2020. Mas, devido à pandemia de Covid-19, em março de 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 em 2021 esse prazo médio aumentou para cerca de 80 meses (Tabela 19).

Tabela 19 - Prazo médio das concessões de crédito para algumas modalidades com recursos livres – Pessoas físicas (em meses)

Modalidade	dez/21	Média	Variação em meses	
			2ºtrim/21	Em 12 meses
Não consig.	37.28	37.30	-0.52	1.22
Consig. setor público	91.77	91.08	-3.36	2.1
Consig. apos. e pension.	78.67	79.21	-2.1	-1.46
Aquisição de veículos	47.36	46.52	0.9	1.33
Aquisição de outros bens	23.99	28.09	-5.4	-0.24
Cartão crédito parcelado	12.03	12.03	-0.07	0.03

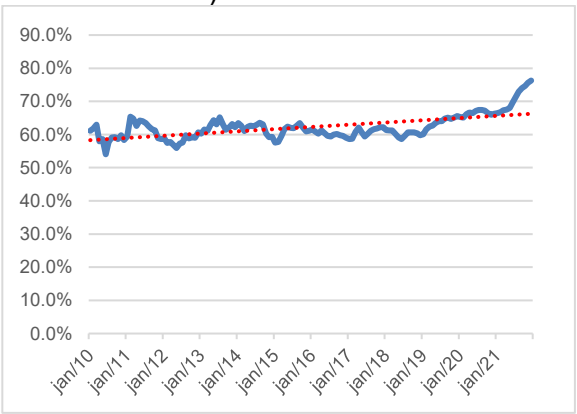
Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

2.3.5 Endividamento das famílias e comprometimento da renda

Segundo a Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (Peic), divulgada pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), 76,3% do total de famílias encerrou o ano de 2021 endividadas. Trata-se do maior patamar alcançado desde o ano de 2010. Somente no ano de 2021, o percentual de famílias endividadas apresentou um salto de 10 p.p. (66,3% para 76,3%). “A taxa de incremento de famílias com dívidas também foi a maior já observada, revelando que as famílias recorreram mais ao crédito para sustentar o consumo”, apontou a CNC (2022, s/p).

O Gráfico 14 apresenta a evolução do percentual de famílias endividadas brasileiras desde 2010 até o final de 2021, com base na metodologia utilizada pela Peic. Observa-se que até fins de 2019 esse indicador ficava em torno de 60% e, a partir de 2020 o movimento de alta fica mais acentuado.

Gráfico 14 – Famílias endividadas (% do total de famílias)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Peic (2022).

O endividamento das famílias[1] calculado pelo Banco Central do Brasil trata da relação entre o valor atual das dívidas das famílias com o SFN e a renda das famílias acumulada nos últimos doze meses. O último dado disponibilizado pelo Banco Central se refere ao mês de novembro de 2021, sendo o endividamento total de 51,94% e, exceto crédito habitacional, 32,55%. Analisando em relação aos últimos 12 meses, houve um aumento de 9,03 p.p. no endividamento total das famílias, sendo 6,33 p.p. excluindo-se o crédito habitacional, como apresentado na Tabela 20. Esse aumento pode ser explicado pelo impacto da alta da inflação ao consumidor.

[1]Em dezembro de 2021, a metodologia de cálculo do endividamento e comprometimento da renda foram alterados pelo Banco Central, sendo que sua principal alteração foi a inclusão de novas fontes no cálculo da renda, incluindo rendimentos extraordinários, como valores referentes a auxílios emergenciais, saques de FGTS, 13º salário e férias. Segundo o Correio do Povo, “O BC explicou que apresentou o conceito da chamada Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias (RNDBF), uma nova medida de renda das famílias que aprimora e substitui a antiga medida de Massa Salarial Ampliada Disponível (MSAD)”. De acordo com o chefe-adjunto do departamento de Estatísticas do Banco Central, Renato Baldini, a nova metodologia faz com que os percentuais fiquem mais baixos, mas a trajetória observada não mudou significativamente.

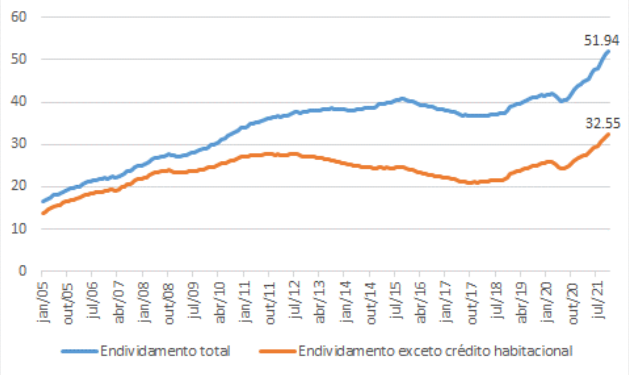
Tabela 20 - Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada dos últimos 12 meses (%)

Período	Total	Exceto créd. habitacional
nov/20	42.91	26.22
dez/20	43.87	26.87
jan/21	44.34	27.15
fev/21	44.68	27.36
mar/21	45.00	27.54
abr/21	45.60	27.93
mai/21	46.75	28.72
jun/21	47.47	29.21
jul/21	48.05	29.60
ago/21	49.33	30.51
set/21	50.39	31.27
out/21	51.21	31.92
nov/21	51.94	32.55
Média	47.04	28.99
Var. 12 meses (p.p.)	9.03	6.33

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

O Gráfico 15 apresenta o endividamento das famílias com o SFN desde o início da série histórica, em janeiro de 2005. Observa-se que o endividamento apresentou crescimento relativamente contínuo no período, mas a partir de 2020 o crescimento foi mais acentuado, fechando novembro de 2021 com o maior nível alcançado na série histórica, refletindo os efeitos da pandemia e a consequente crise econômica gerada.

Gráfico 15 - Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada dos últimos 12 meses (%) – 2005 a 2021.



Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Nota-se ainda que. ao excluir o crédito habitacional, o endividamento das famílias alcançou 32.55%. Vale destacar que entre 2020 e 2021, devido aos juros baixos para financiamento habitacional. houve aumento desse tipo de endividamento no país. Como destacado por Renato Baldini. chefe-adjunto do Departamento de Estatísticas do Banco Central do Brasil, o aumento desse indicador não é ruim, pois pode refletir a expansão imobiliária, por exemplo. Ademais, quando uma família se endivida por causa do financiamento da casa própria, tal endividamento é positivo (G1, 2022).

Em relação ao tipo de dívida, de acordo com dados divulgados pela Peic, apresentados na Tabela 21, 86% das famílias encerraram o ano com dívidas no cartão de crédito, 20,6% com dívidas em carnês, 12,6% com financiamento de carro, 9,5% com financiamento de casa, e 9,3% com dívidas no crédito pessoal.

Tabela 21 - Endividamento das famílias por tipo de dívida (em %)

Tipo de dívida (% do total de famílias)	dez/21
Cartão de crédito	86.0
Cheque especial	5.9
Cheque pré-datado	0.5
Crédito consignado	6.5
Crédito pessoal	9.3
Carnês	20.6
Financiamento de carro	12.6
Financiamento de casa	9.5
Outras dívidas	7.1
Não sabe	0.0
Não respondeu	0.8

Fonte: PEIC – CNC (2022).

Quanto ao comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida, trata-se da relação entre o valor correspondente aos pagamentos esperados para o serviço da dívida com o SFN e a renda mensal das famílias, em média móvel trimestral, ajustado sazonalmente, conforme definido pelo Banco Central do Brasil (2022). Segundo dados divulgados até novembro de 2021, o comprometimento da renda das famílias, em média, nos últimos 12 meses, foi de 25,21% e, excetuando-se o crédito

habitacional, 23,06%. Comparando-se com o nível alcançado em novembro de 2020, houve variação positiva de 4,57 p.p. no total, e 4,41 p.p. excluindo-se o crédito habitacional (Tabela 22).

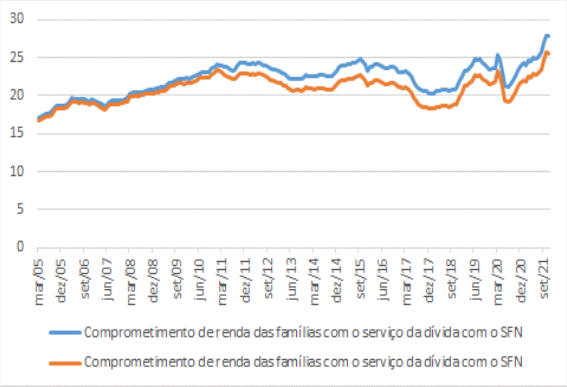
Tabela 22 - Comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida com o Sistema Financeiro Nacional - Com ajuste sazonal (%)

Período	Total	Exceto crédito habitacional
nov/20	23.29	21.18
dez/20	23.83	21.69
jan/21	24.28	22.09
fev/21	23.99	21.91
mar/21	24.67	22.56
abr/21	24.45	22.38
mai/21	24.97	22.90
jun/21	24.84	22.67
jul/21	25.01	22.97
ago/21	25.70	23.46
set/21	26.98	24.73
out/21	27.92	25.65
nov/21	27.86	25.59
Média	25.21	23.06
Var. 12 meses (p.p.)	4.57	4.41

Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

O comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida alcançou em novembro de 2021, no total, 27,86% e, exceto o crédito habitacional, 25,59%. Trata-se do maior nível de toda a série histórica, iniciada em março de 2005, como demonstra o Gráfico 16.

Gráfico 16 - Comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida com o Sistema Financeiro Nacional - Com ajuste sazonal (%) – mar/2005 a nov/2021



Fonte: Banco Central do Brasil (2022b).

Segundo Cláudia Perdigão, pesquisadora e economista da FGV/Ibre, a renda disponível das famílias se tornou menor em decorrência do desemprego. Além disso, vem sendo ainda mais pressionada por conta da inflação, sendo necessário um comprometimento maior dessa renda com dívidas (G1, 2021).

A alta dos níveis de endividamento e comprometimento da renda das famílias brasileiras gera preocupação, pois as taxas de juros estão em alta e há perspectivas que vão continuar subindo em 2022, o que pode contribuir para comprometer ainda mais a renda das famílias com os serviços da dívida e aumentar o endividamento. Nesse cenário, há preocupação com o aumento da inadimplência em 2022.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O ano de 2021 se encerra com a retomada do processo de elevação da taxa básica de juros Selic, que teve início em março de 2021, em razão da alta da inflação, das expectativas do não cumprimento da meta inflacionária em 2021 e, sobretudo, devido ao risco de desancoragem das expectativas de controle inflacionário nos anos de 2022 e seguintes.

Ao longo de 2021 a taxa Selic aumentou 7,25 p.p., fechando o ano em 9,25%. O IPCA, por sua vez, elevou-se de 4,52% em 2020 para 10,06% em 2021, quase o dobro do teto da meta de inflação definida para esse ano.

O descontrole inflacionário se deu especialmente em razão de aumentos nos preços monitorados, aqueles que são regulados e, portanto, pouco sensíveis ao amento da taxa Selic. Enquanto a inflação de preços monitorados foi de 15,77% a inflação de preços livres alcançou 7,46%. Os principais responsáveis pela alta da inflação foram o preço dos combustíveis e da energia elétrica, dois importantes insumos que afetam toda a cadeia produtiva e desencadeiam aumentos nos diversos bens e serviços.

A desagregação do IPCA por faixa de renda mostrou que em 2021 esse indicador foi mais homogêneo, visto que afetou, de modo geral, as famílias de diferentes faixas de renda de modo mais ou menos igual. Por exemplo, para as famílias de renda muito baixa, no extremo inferior, a inflação foi de 10,08% enquanto para as

famílias de mais alta renda que estão no extremo superior, a inflação foi 9,54%.

O aumento inflacionário foi um fenômeno mundial e o Brasil ficou em terceiro lugar dentre os países que fazem parte do G-20.

O aumento da taxa básica de juros foi transmitido para as taxas de juros de mercado, as quais aumentaram tanto no 2º semestre como no ano. Os *spreads* também começaram a aumentar, o que também contribui para o aumento das taxas de juros finais.

No entanto, o saldo e as concessões das operações de crédito para pessoas jurídicas e físicas ainda não foram afetados nesse cenário adverso. Observou-se a continuidade do movimento de aumento do endividamento das famílias bem como do comprometimento de suas rendas com os serviços da dívida. Inclusive em 2021 esses dois indicadores bateram novos recordes e alcançaram os níveis mais altos desde o início da série histórica divulgada pelo Banco Central do Brasil.

Um fato positivo é que a taxa de inadimplência se manteve estável. No entanto, tal estabilidade pode ser revertida em 2022 dadas as expectativas de continuidade do aumento da taxa de juros básica para conter o descontrole inflacionário, do consequente aumento dos juros bancários e do aumento do endividamento e comprometimento da renda das famílias.

REFERÊNCIAS

ANP. **Agência Nacional do Petróleo**. Disponível em: https://www.gov.br/anp/pt-br. Acesso em 19 mar. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico das taxas de juros**. 2022a. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros. Acesso: 22 fev. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Sistema gerenciador de séries temporais. 2022b. Disponível em: https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTel. Acesso em 24 mar. 2022.

BGE. Disponível em: https://www.ibge.gov.br/. Acesso em 26 mar. 2022

INDEXMUNDI. https://www.indexmundi.com/pt/pre%C3%A7os-de-mercado/?mercadoria=%C3%ADndice-de-pre%C3%A7os-do-petr%C3%B3leo-bruto&meses=60. Acesso em 23 mar. 2022

INFOMONEY. Disponível em: Oito anos para pagar: por que os prazos do crédito consignado aumentaram (e o que isso significa para o consumidor) - InfoMoney. Acesso em 30 mar. 2022.

CNC. https://www.portaldocomercio.org.br/noticias/brasil-encerrou-2021-com-recorde-de-endividados/410549. Acesso em 13 mar. 2022.

CNN. Brasil https://www.cnnbrasil.com.br/business/endividamento-das-familias-e-comprometimento-de-renda-batem-recorde-diz-bc/. Acesso em 13 mar. 2022.

CNN Brasil. **Dívida pública pode crescer R$ 100 bilhões por conta da elevação da taxa Selic**. Disponível em: https://www.cnnbrasil.com.br/business/divida-publica-pode-crescer-r-100-bilhoes-por-conta-da-elevacao-da-taxa-selic/. Acesso em 01 abril 2022.

Correio do Povo <https://www.correiodopovo.com.br/not%C3%ADcias/economia/banco-central-muda-c%C3%A1lculo-de-endividamento-de-fam%C3%ADlias-1.747648. Acesso em 13 fev. 2022.

G1. **Endividamento das famílias brasileiras bate recorde, segundo o BC**. https://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2021/10/15/endividamento-das-familias-brasileiras-bate-recorde-segundo-o-bc.ghtml. Acesso em 13 fev. 2022.

IPEA. **Inflação por faixa de renda**. Carta de Conjuntura, nº 54, dez. 2021. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/tag/indicador-ipea-de-inflacao-

por-faixa-de-renda/. Acesso em 31 mar. 2022.

PASTORE, A. C. **Ancoragem das Expectativas**. In: ESTADÃO. Disponível em: Ancoragem das expectativas - Economia - Estadão (estadao.com.br). Acesso em 01 abril 2022.

PODER 360. **Inflação acelera no G20 em 2021**: compare os índices. Disponível em: https://www.poder360.com.br/economia/inflacao-acelera-no-g20-em-2021-compare-os-indices/#:~:text=Em%202021%2C%20os%20pre%C3%A7os%20avan%C3%A7aram,pa%C3%ADses%20e%20na%20Uni%C3%A3o%20Europeia. Acesso em 20 mar. 2022.

REVISTA OESTE**. Inflação na Rússia dobra e fecha o ano em 8,4%.** Disponível em: https://revistaoeste.com/mundo/inflacao-na-russia-dobra-e-fecha-o-ano-em-84/. Acesso em 30 mar. 2022.

TRADING ECONOMICS. **Indicators by country**. Disponível em: https://tradingeconomics.com/countries. Acesso em 29 mar. 2022.