

Boletim de Conjuntura Econômica: divulgação de análises

Boletim 84, Junho, 2022

Ana Cristina Lima de Couto

acalcouto@uem.br

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

Arthur Gualberto Bacelar da Cruz Urpia

agbcurpia@uem.br

Professor da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e coordenador da equipe de Política Monetária do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.

Integrantes do subgrupo

Acadêmicos do curso de Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e participantes da equipe de Política Monetária do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.

Alex Hiroyuti Yamaguti

ra119143@uem.br

Israel Rodrigues Pereira

ra124405@uem.br

José Pedro Comini Barros

ra123969@uem.br

Nícolas Juan Simionato Gotardo

ra122759@uem.br

Sávio Evandro dos Santos Pinto

ra104038@uem.br

Vitor Garcia Motta

ra124333@uem.br

Wender Max Tiago

ra101250@uem.br

Análises do primeiro semestre de 2022

RESUMO

Durante o primeiro semestre de 2022, o Banco Central do Brasil continuou praticando uma política monetária contracionista. Entre dezembro de 2021 e junho de 2022, a meta da taxa Selic passou de 9,25% a.a. para 13,25% a.a., uma alta de 4,0 p.p., o que se deu em razão das pressões inflacionárias advindas de fatores externos e internos, tais como: a guerra entre Rússia e Ucrânia, aumento dos preços das commodities, sobretudo energéticas, elevação das taxas de juros básicas de alguns países desenvolvidos, além da constante preocupação com a questão fiscal brasileira. O índice de preços ao consumidor (IPCA), que mede a inflação oficial no Brasil, fechou o primeiro semestre de 2022 em 5,49%, sendo que a inflação dos preços livres foi maior (6,27%) do que a dos preços monitorados (2,94%). Os grupos que mais pressionaram a inflação no período foram transportes, especialmente combustíveis e transporte por aplicativo, vestuário, educação, alimentação e bebidas. Em relação à inflação por faixa de renda, todas as classes sofreram com o aumento de preços no primeiro semestre de 2022, embora o IPCA acumulado no período tenha sido ligeiramente maior para as famílias de renda alta devido ao aumento dos preços dos combustíveis, que afeta mais fortemente as



classes de rendas mais altas.

Quanto ao saldo das operações de crédito realizadas pelo Sistema Financeiro Nacional (SFN), verifica-se que no primeiro semestre de 2022, houve aumento nominal de 6,04% nesse indicador e de 17,77% nos últimos 12 meses encerrados em junho/22. Tal elevação foi impulsionada pelas operações de crédito para pessoa física. O movimento da taxa média de juros no primeiro semestre de 2022 foi de alta, tanto na variação semestral como em 12 meses. O endividamento e comprometimento de renda das famílias brasileiras continuam aumentando e alcançando recordes históricos a cada mês e a taxa de inadimplência total tem aumentado, mas ainda está abaixo dos níveis alcançados em 2018 e 2019.

Palavras-Chave: Crédito.
Endividamento. Política Monetária.

1 POLÍTICA MONETÁRIA

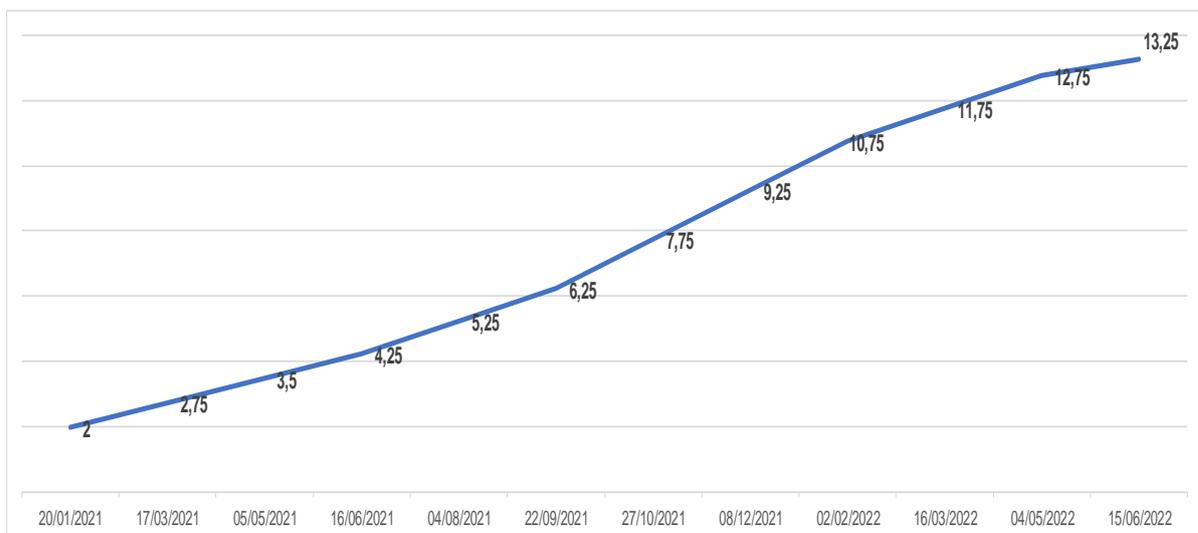
O presente boletim descreve o comportamento da conjuntura econômica brasileira no que tange a inflação e a condução da política monetária, da meta para a taxa Selic, taxa de inflação (IPCA), saldo das operações de crédito, taxas de juros bancárias, *spread* bancário, taxa de inadimplência, endividamento das famílias e comprometimento da renda para o primeiro semestre de 2022.

1.1 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 1 mostra o comportamento das metas definidas para a taxa Selic ao longo do primeiro semestre do ano de 2022.

No primeiro semestre de 2022, o Copom deu continuidade ao ciclo de aperto monetário, mantendo a postura *hawkish* iniciada em março de 2021. Ao longo do semestre, a meta da taxa Selic saltou de 9,25% a.a. em dezembro de 2021 para 13,25% a.a. em junho de 2022, uma elevação de 4 pontos percentuais (p.p.).

Gráfico 1 - Meta para a taxa Selic – Brasil 2022 - Em % a.a



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2022a).

Na reunião de fevereiro de 2022, o Copom decidiu, por unanimidade, manter o ritmo do aperto monetário e elevou a taxa básica de juros em 1,5 p.p., com a taxa passando de 9,25% a.a. para 10,75% a.a. Na sua Ata, o Copom considerou para este aumento os riscos provenientes do cenário externo, com o risco de aperto monetário mais célere nos EUA, a nova onda de COVID-19 e o aumento de preços de commodities, o que reforçou o ambiente global de preços mais pressionados. Já no âmbito interno, indicadores da atividade econômica, relativos ao comércio e serviços, mostraram evolução ligeiramente melhor que a esperada em novembro, enquanto a indústria apresentou recuperação em dezembro.

Com isto, os indicadores do mercado de trabalho mostraram recuperação consistente de empregos no último trimestre de 2021. Além disso, o Copom considerou que, apesar do desempenho mais positivo das contas públicas, a incerteza em relação ao arcabouço fiscal segue mantendo elevado o risco de desancoragem das expectativas de inflação para prazos mais longos, e, portanto, a assimetria altista no balanço de riscos, o que implica em maior probabilidade de trajetórias para inflação acima do projetado. O risco de desancoragem das expectativas é sempre 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 245ª reunião do comitê, o Copom reduziu o ritmo de elevação da taxa Selic, promovendo um novo ajuste de 1 p.p., com a Selic passando para 11,75% a.a. Este ajuste se deu a partir da análise dos impactos dos ambientes externos e internos na inflação do Brasil. Em sua análise, o Copom considerou que as leituras recentes vieram acima do esperado e a surpresa ocorreu tanto nos componentes mais voláteis como nos mais associados à inflação subjacente. Também foi identificado que a alta nos preços dos bens industriais não arrefeceu e deve persistir no curto prazo, enquanto a inflação de serviços acelerou ainda mais.

Do ponto de vista externo, o Copom verificou uma deterioração do cenário com o conflito entre a Rússia e a Ucrânia, algo que levou a um aperto significativo das condições financeiras e aumento da incerteza em torno do cenário econômico mundial. Também foi identificado avanços relevantes nos preços das commodities, em particular as energéticas.

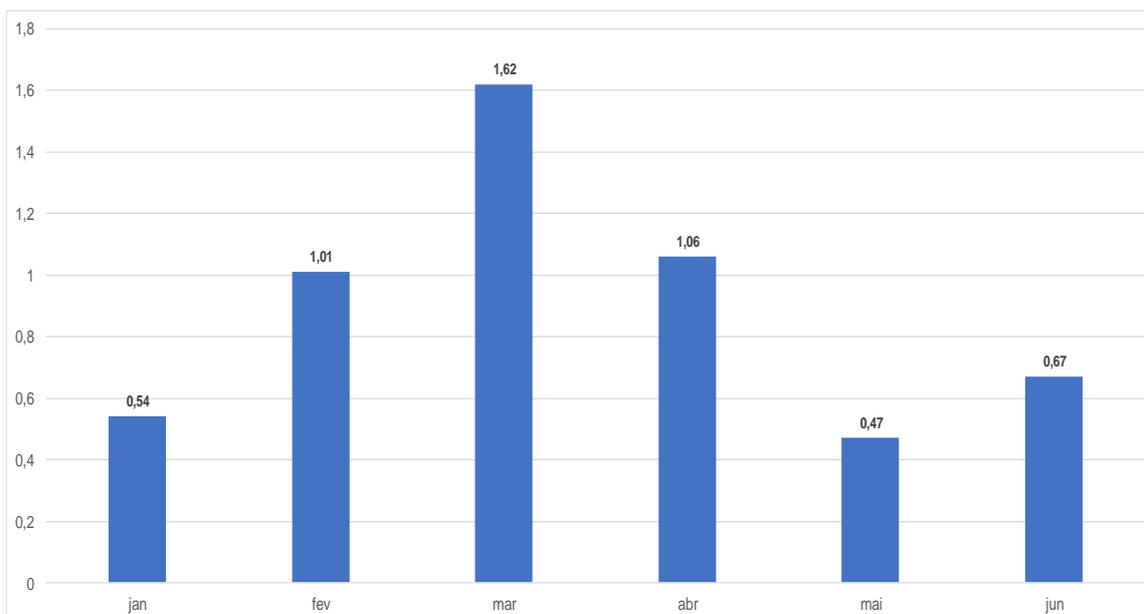
No plano interno, a divulgação do PIB do quarto trimestre de 2021 apontou ritmo de atividade acima do esperado, deixando o carregamento estatístico um pouco maior para 2022. Indicadores do mercado de trabalho seguiram mostrando recuperação

consistente de empregos no último trimestre de 2021 e em janeiro de 2022. O Comitê também avaliou que, apesar do desempenho positivo das contas públicas, a incerteza em relação ao arcabouço fiscal mantém elevado o risco de desancoragem das expectativas de inflação, mas considera que esse risco está sendo parcialmente incorporado nas expectativas de inflação e preços de ativos utilizados em seus modelos.

Na 246ª reunião do comitê, o Copom elevou a taxa básica de juros novamente em 1 p.p., mediante a pressão inflacionária elevada e incerteza sobre a situação fiscal no Brasil. A inflação acumulada em 12 meses no mês de abril foi de 12,13%, com projeções do Copom situando-se em 7,3% para 2022, valor bem acima do teto da meta de inflação, que é de 5%. A inflação se deu em decorrência de diversos fatores globais, como a recuperação das economias pós-pandemia, que provocou o aumento da demanda de diversos produtos; a onda de covid-19 na China, afetando principalmente insumos industriais e; com a guerra na Ucrânia, que provoca reorganização de diversas cadeias produtivas.

Na 247ª reunião do comitê, o Copom, mediante a pressão inflacionária elevada, incerteza sobre a situação fiscal no Brasil e revisão negativa de crescimento no mundo, manteve o aperto monetário, porém reduziu seu ritmo, promovendo uma elevação em 0,5 p.p. na meta da taxa Selic. A inflação medida pelo IPCA acumulada em 12 meses no mês de maio foi de 11,73%. Em sua Ata o Copom apresentou projeções da inflação situando-se em 8,8% para 2022, valor bem acima do teto da meta de inflação. A inflação se deu em decorrência dos fatores globais já destacados anteriormente (como a Covid-19 na China e guerra na Ucrânia). Também foi verificado que Bancos Centrais de países desenvolvidos e emergentes têm adotado políticas mais contracionistas.

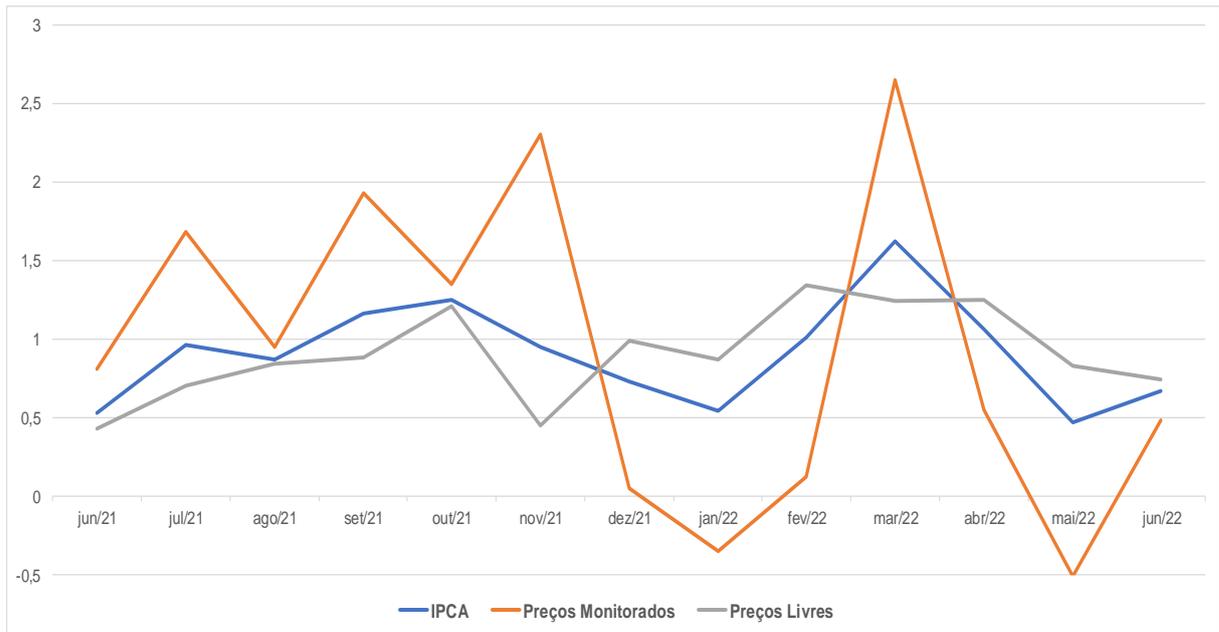
O Copom, em sua Ata, ainda observou uma pequena deterioração da inflação a longo prazo, ainda que em cenário incerto. Já no curto prazo ainda não se observou efeito contracionista na inflação, tal como pode ser verificado no Gráfico 2.

Gráfico 2 – IPCA (variação em % mensal ao longo do ano)

Fonte: Elaboração própria com dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2022).

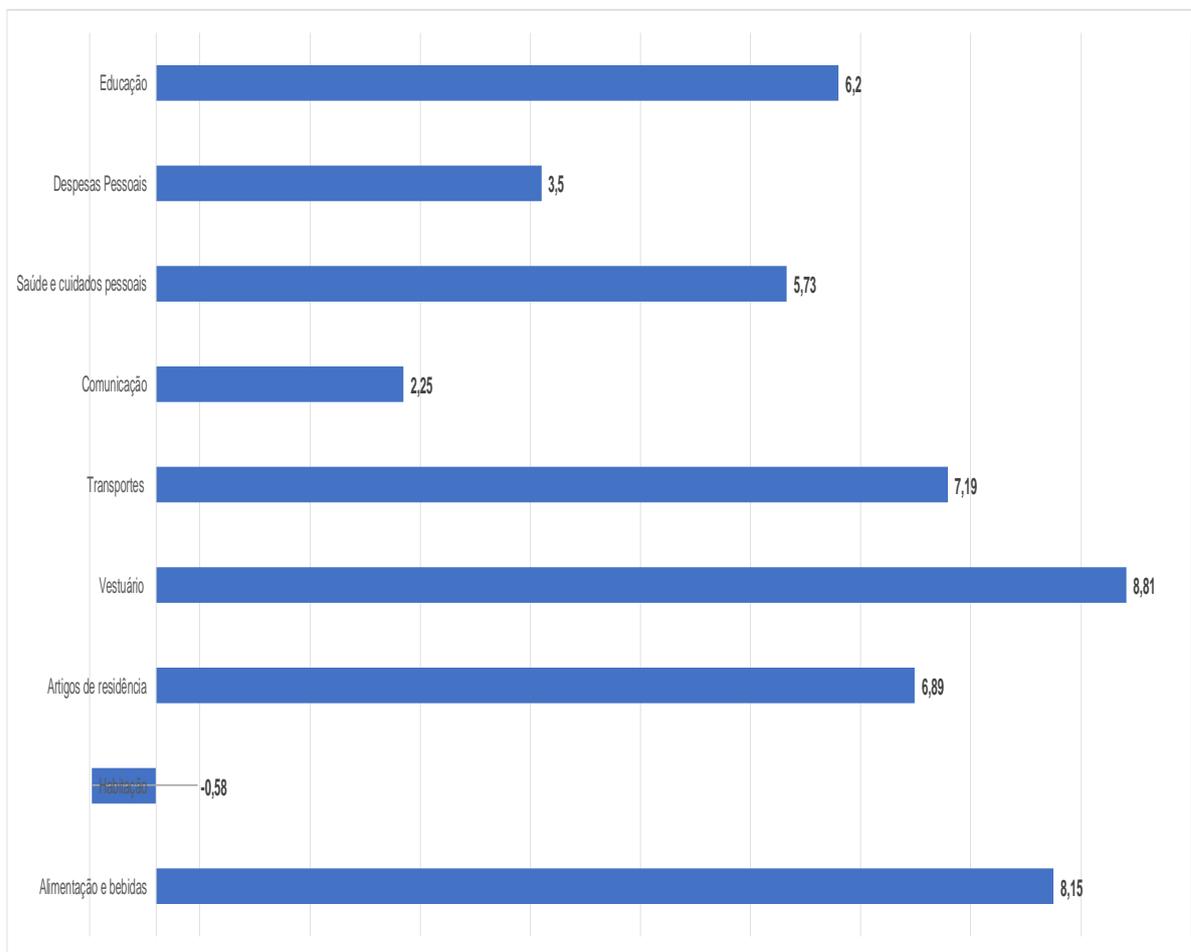
A variação apresentada no mês de março, 1,62%, foi a maior alta registrada para um mês de março desde 1994, quando o índice foi de 42,75%, no período que antecedeu a implementação do real. O maior vilão da inflação nesse mês foi o grupo de transportes, que apresentou uma variação de 3,02% e um impacto de 0,65 p.p. no índice de março. Este resultado é explicado, principalmente, pela elevação dos preços dos combustíveis, que apresentaram uma alta de 6,70%. Segundo o IBGE (2022, p. 9), “a aceleração do grupo Transportes também está relacionada à alta nos preços de alguns serviços, como o transporte por aplicativo (7,98%), o seguro voluntário de veículo (3,93%) e o conserto de automóvel (1,47%)”.

Alimentação e bebidas também apresentou uma forte aceleração em março, com alta de 2,42% e impacto de 0,51 p.p., com sua alta ocorrendo, principalmente, devido a alta observada nos preços dos alimentos para consumo no domicílio, com uma variação de 3,09% em março. Juntos, os grupos de transporte e alimentação e bebidas contribuíram com cerca de 72% do IPCA de março (IBGE, 2022). Faz-se importante também destacar que, dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados que compõem o IPCA, oito tiveram alta em março, sendo Comunicação o único grupo que apresentou queda, com -0,05%.

Gráfico 3 – IPCA e IPCA – preços livres e preços monitorados (variação em %)

Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2022b).

Tal como pode ser observado no Gráfico 3, os preços monitorados – que são pouco sensíveis a oferta e a demanda e, conseqüentemente, à taxa Selic – apresentaram uma alta volatilidade nos primeiros seis meses do ano de 2022, principalmente devido às oscilações dos preços dos combustíveis no cenário internacional. Porém os preços livres pressionaram mais a inflação nesse período, tendo um acumulado de 6,27%, enquanto os preços monitorados tiveram um acumulado de 2,94%. Já o IPCA apresentou um acumulado de 5,49% no primeiro semestre de 2022. Faz-se importante destacar que essa elevação dos preços livres, que são mais sensíveis às condições de mercado, aconteceu mesmo com uma política monetária contracionista praticada pelo Banco Central que se iniciou em março de 2021.

Gráfico 4 – IPCA por grupos (acumulado no primeiro semestre de 2022 – em %)

Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2022b).

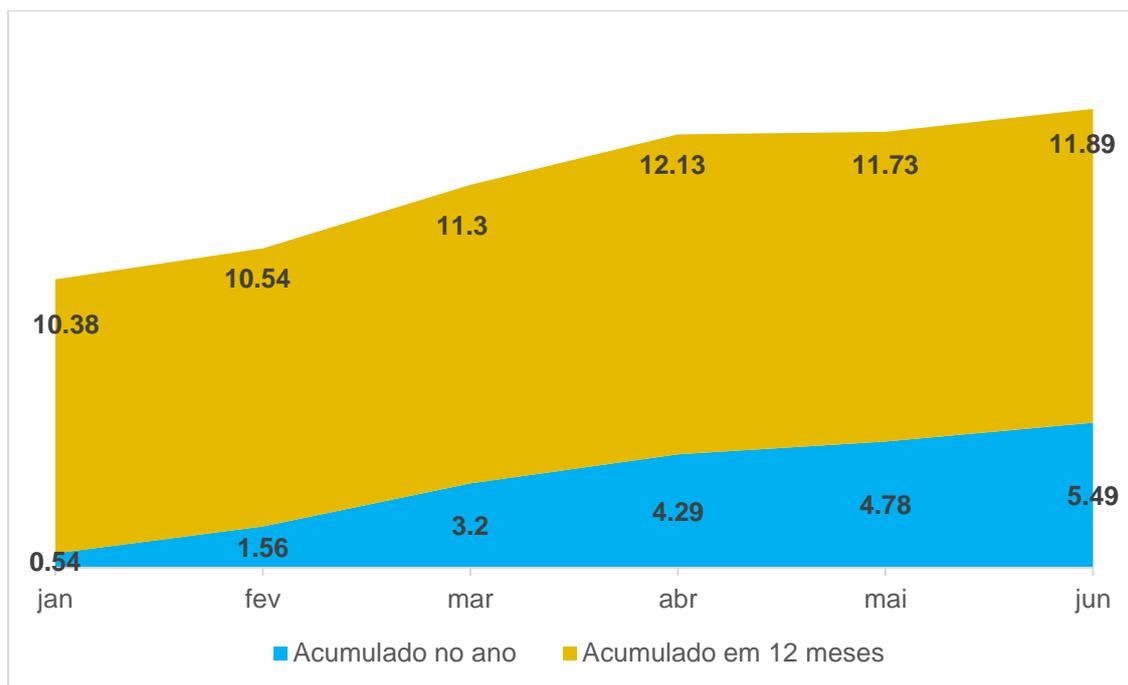
Em relação aos grupos que compõem o IPCA, no acumulado para o primeiro semestre de 2022, verifica-se que apenas o grupo de habitação apresentou deflação, de -0,58%, sendo impactado pela redução de 14,52% na energia elétrica residencial com o fim em abril da taxa extra cobrada para financiar usinas térmicas durante a crise hídrica (FOLHA DE SÃO PAULO, 2022), tal como pode ser observado no Gráfico 4. Todos os demais grupos apresentaram inflação, com vestuário, alimentação e bebidas e transportes sendo os grupos com maior variação, respectivamente de: 8,81%, 8,15% e 7,19%.

Em relação à variação do grupo de vestuário, no primeiro semestre de 2022, o subitem que causou maior impacto foi roupas de inverno, com o agasalho feminino subindo 18,14%, o infantil 17,66% e o masculino 15,75% (FOLHA DE SÃO PAULO, 2022). Já o grupo de alimentação e bebidas foi bastante impactado pelo clima adverso nas regiões brasileiras (com seca no Sul e chuvas fortes no Sudeste e Nordeste no início do ano) e pela pressão nos custos dos transportes das mercadorias com as

elevações nos preços dos combustíveis. Com isto, o preço de frutas, legumes e hortaliças subiu no primeiro semestre de 2022.

O grupo de transporte, como já mencionado, foi impactado pela gasolina, que é o item que contém o principal peso individual no IPCA, apresentando uma elevação de 8,06% no primeiro semestre de 2022. As maiores altas do grupo de transporte foram de: óleo diesel (33,39%), gás veicular (23,90%) e seguro de veículo (23,61%).

Gráfico 5 – IPCA (acumulado no Ano e acumulado em 12 meses para os primeiros seis meses do ano de 2022 – em %)



Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2022b).

Diante da evolução da taxa de inflação no primeiro semestre de 2022, verifica-se uma expansão da inflação acumulada em 12 meses nesse período, tal como pode ser verificado no Gráfico 5. A taxa de inflação no acumulado em 12 meses saltou de 10,38% em janeiro de 2022 para 11,89% em junho de 2022, um crescimento de 1,51 p.p. No acumulado do ano, a taxa de inflação alcançou o patamar de 5,49% em junho de 2022, valor acima do teto da meta inflação estabelecido para o ano de 2022, que foi de 5%. Desta forma, verifica-se que, até o término do primeiro semestre de 2022, ainda não houve o efeito contracionista da inflação esperado pelo aperto monetário promovido desde março de 2021.

2.2.1 Inflação por faixa de renda

Conforme visto na seção anterior, os preços aumentaram substancialmente no primeiro semestre de 2022, 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 acumulado do primeiro semestre de 2022, comparadas com o acumulado do primeiro semestre de 2021, sendo que o maior aumento foi para as famílias de renda mais alta, tal como pode ser observado na Tabela 1.

Tabela 1 - Inflação por faixa de renda (acumulado no semestre - em %)

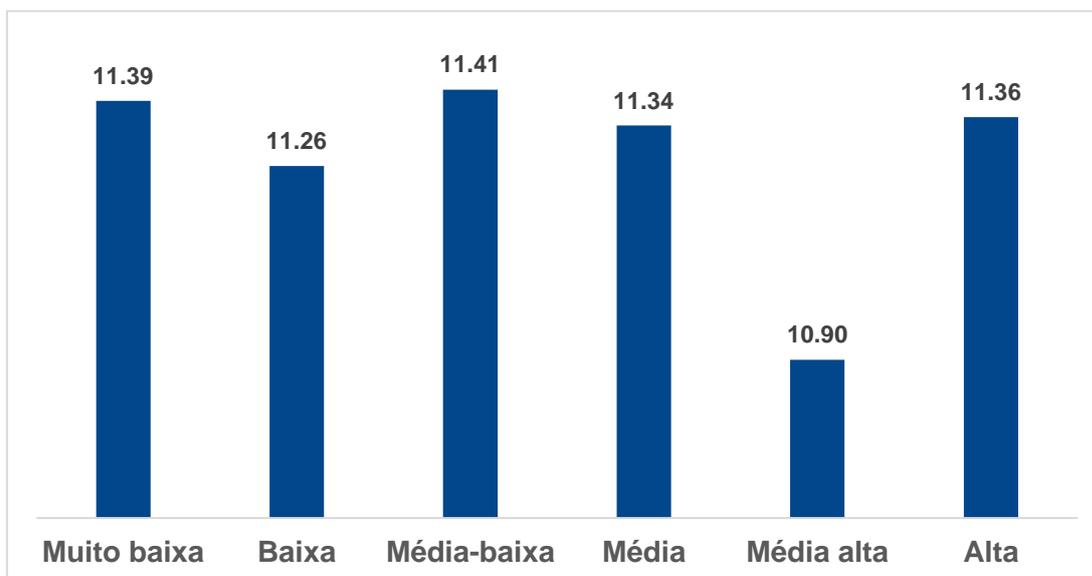
Renda	1º semestre 2022	Variação acumulada	
		1º semestre 2021	2º semestre 2021
Muito baixa	5,32	3,58	6,07
Baixa	5,37	3,77	5,90
Média-baixa	5,35	3,88	6,05
Média	5,46	3,93	5,88
Média alta	5,34	3,70	5,56
Alta	5,57	3,37	5,79

Fonte: Ipea (2022).

Já ao comparar o acumulado do primeiro semestre de 2022 com o acumulado do segundo semestre de 2021, verifica-se que houve uma desaceleração para todas as faixas de renda. Nota-se, também, que, para as famílias de renda mais baixa, esse recuo foi mais intenso, de 0,75 p.p.

Porém, ao observar a inflação acumulada em 12 meses por faixa de renda ao término do primeiro semestre de 2022 (em junho de 2022), vide Gráfico 6, verifica-se que as famílias de renda mais baixa apresentaram a segunda maior taxa de inflação, com o acumulado de 11,39%, ficando atrás apenas da taxa de inflação para as famílias de renda média-baixa, que apresentaram uma taxa de inflação de 11,41% para o mesmo período. Já as famílias de faixa de renda mais alta apresentaram a terceira maior taxa de inflação, com 11,36% no período.

Gráfico 6 – Inflação por faixa de renda: variação acumulada em 12 meses para junho de 2022 (%)



Fonte: Ipea (2022).

Segundo o IPEA (2022), para as famílias de renda mais baixa, a maior pressão inflacionária nos últimos doze meses reside no grupo “alimentação e bebidas”, impactada por altas expressivas em praticamente todos os segmentos. Já para as famílias de renda mais alta, as pressões inflacionárias foram decorrentes, principalmente, do grupo “transportes”, refletindo os aumentos dos combustíveis (26,5%), além da alta no transporte por aplicativo (62,5%), das passagens aéreas (122,4%) e dos automóveis novos (18,0%).

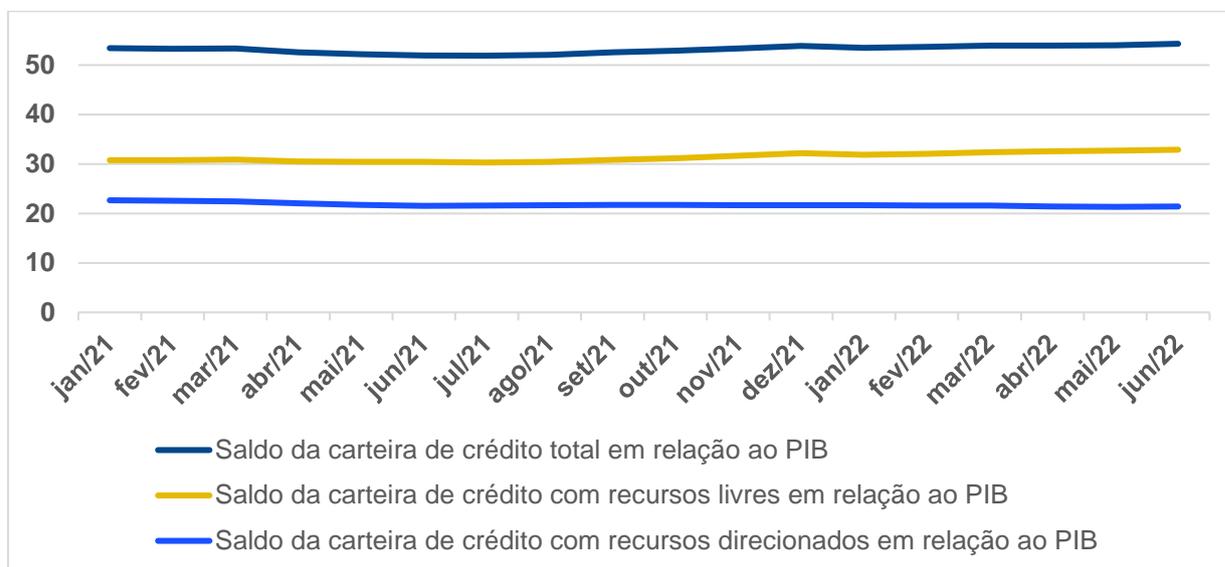
1. MERCADO DE CRÉDITO

1.1 Saldo das operações de crédito

Ao analisar o saldo da carteira de crédito em relação ao PIB, verifica-se que houve pequena elevação entre o término do primeiro semestre de 2022 em relação ao término do semestre imediatamente anterior, tendo-se em vista que em junho de 2022 esse indicador estava no patamar de 54,31%, enquanto em dezembro de 2021 o indicador estava em 53,85%, portanto, uma elevação de 0,46 p.p. Esse resultado é explicado pelo comportamento do saldo da carteira de crédito com recursos livres em relação ao PIB, que, para o mesmo período de comparação, teve uma expansão de 0,72 p.p., enquanto o saldo da carteira de crédito com recursos direcionados em

relação ao PIB contraiu, para o mesmo período, em 0,26 p.p. O Gráfico 7 traz a evolução do saldo da carteira de crédito total, com recursos livres e direcionados em relação ao PIB de janeiro de 2021 a junho de 2022.

Gráfico 7 - Saldo da carteira de crédito em relação ao PIB (em %)



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2022c)

Já comparando o saldo da carteira de crédito em relação ao PIB ao término do primeiro semestre de 2022 com o primeiro semestre de 2021, verifica-se uma elevação mais consistente, de 2,4 p.p. Esse resultado também é explicado pelo comportamento do saldo da carteira de crédito com recursos livres em relação ao PIB, que, para o mesmo período de comparação, teve uma expansão de 2,47 p.p., enquanto o saldo da carteira de crédito com recursos direcionados em relação ao PIB contraiu, para o mesmo período, em 0,07 p.p.

Tal como apresentado na Tabela 2, ao analisar o crédito por tipo de pessoa, verifica-se que os saldos para pessoa física (PF) e pessoa jurídica (PJ) tiveram um forte crescimento no primeiro semestre de 2022 quando comparado com o mesmo semestre do ano anterior, de 21,53% e 12,79% respectivamente, enquanto o saldo da carteira de crédito total teve uma elevação de 17,77% para o mesmo período. Já ao comparar o primeiro semestre de 2022 com o semestre imediatamente anterior (segundo semestre de 2021), verifica-se também uma elevação, porém mais modesta, de 3,94% para PJ, 7,57% para PF e 6,04% para a carteira de crédito total.

Tabela 2 - Saldo das operações de crédito total e por tipo de pessoa – R\$ bilhões

Período	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
jun/21	4.208.152	1.808.686	2.399.465
jul/21	4.265.176	1.824.310	2.440.867
ago/21	4.339.428	1.841.751	2.497.677
set/21	4.433.764	1.884.142	2.549.622
out/21	4.504.153	1.900.370	2.603.783
nov/21	4.589.231	1.922.145	2.667.085
dez/21	4.673.506	1.962.678	2.710.829
jan/22	4.673.464	1.936.039	2.737.424
fev/22	4.716.696	1.958.931	2.757.765
mar/22	4.782.574	1.980.444	2.802.130
abr/22	4.822.147	1.990.004	2.832.143
mai/22	4.876.553	1.998.652	2.877.901
jun/22	4.955.977	2.040.022	2.915.955
Var. 2º Sem %	6,04%	3,94%	7,57%
Var. 12 meses %	17,77%	12,79%	21,53%

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2022c)

Ao analisar a Tabela 3, que traz o saldo da carteira de crédito por modalidade, observa-se que o avanço do saldo da carteira de crédito total é explicado pelo aumento do saldo da carteira de crédito com recursos livres, que se expandiu em 7,89% no primeiro semestre de 2022 em comparação com o semestre imediatamente anterior, e 22,18% quando comparado com o primeiro semestre de 2021. Desagregando esse dado, verifica-se que o saldo da carteira de crédito com recursos livres para a PF cresceu mais fortemente do que o saldo da carteira de crédito com recursos livres para a PJ, isto tanto na comparação com o semestre imediatamente anterior, 9,44% e 6,06% respectivamente, quanto quando comparado com o mesmo semestre do ano anterior, 25,42% e 18,43% respectivamente. O que explica esse resultado é a elevação do crédito para PF em modalidades mais associadas ao consumo, como cartão de crédito à vista e financiamento de veículos.

Tabela 3 - Saldo das operações de crédito por modalidade – R\$ bilhões

Período	Recursos livres			Recursos direcionados		
	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF
jun/21	2.465.025	1.143.911	1.321.114	1.743.127	664.775	1.078.351
jul/21	2.489.158	1.143.716	1.345.441	1.776.019	680.593	1.095.425
ago/21	2.536.688	1.158.739	1.377.949	1.802.740	683.012	1.119.728
set/21	2.601.930	1.192.641	1.409.288	1.831.835	691.501	1.140.334
out/21	2.653.545	1.209.547	1.443.998	1.850.608	690.823	1.159.785
nov/21	2.724.954	1.236.676	1.488.278	1.864.277	685.469	1.178.807
dez/21	2.791.303	1.277.358	1.513.945	1.882.203	685.320	1.196.883
jan/22	2.784.568	1.256.176	1.528.392	1.888.895	679.863	1.209.032
fev/22	2.818.107	1.280.684	1.537.422	1.898.590	678.247	1.220.343
mar/22	2.868.825	1.300.160	1.568.664	1.913.749	680.284	1.233.466
abr/22	2.910.789	1.313.658	1.597.130	1.911.358	676.346	1.235.012
mai/22	2.957.843	1.324.263	1.633.580	1.918.710	674.389	1.244.321
jun/22	3.011.647	1.354.749	1.656.898	1.944.330	685.274	1.259.057
Var. 1º Sem	7,89%	6,06%	9,44%	3,30%	-0,01%	5,19%
Var. 12 meses	22,18%	18,43%	25,42%	11,54%	3,08%	16,76%

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2022c).

O saldo da carteira de crédito com recursos direcionados também apresentou expansão, porém de forma mais contida do que o saldo da carteira de crédito com recursos livres, elevando-se 3,30% no primeiro semestre de 2022 em comparação com o semestre imediatamente anterior, e 11,54% quando comparado com o primeiro semestre de 2021. Essa expansão também é explicada pela evolução do saldo da carteira de crédito com recursos direcionados para PF, que, para a mesma base de comparação, elevou-se em 5,19% e 16,76%. Já o saldo da carteira de crédito com recursos direcionados para PJ teve uma queda (-0,01%) no primeiro semestre de 2022 em comparação com o semestre imediatamente anterior, refletindo recuo nos novos financiamentos imobiliários e no crédito rural, e uma expansão de 3,08% quando comparado com o primeiro semestre de 2021, com destaque para operações do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

1.2 Taxas de Juros e *Spread* bancário

A taxa média de juros das operações de crédito apresentou um movimento de alta quando comparada ao ano de 2021, tendo uma variação de 3,82 p.p. em 6 meses e 8,1 p.p em 12 meses (Tabela 4). Esse movimento é natural quando se tem elevação na taxa básica de juros, a Selic, que vem subindo continuamente desde março de 2021, quando passou de 2% a.a. para 13,25% a.a. na reunião de junho de 2022. Assim, as diversas taxas de juros acompanham esse indicador. Tal elevação, feita pelo Banco Central do Brasil, tem como objetivo desacelerar a inflação, conforme já mencionado.

Durante todo o primeiro semestre de 2022, a média da taxa média de juros das operações de crédito foi de 26,49%, sendo 18,79% para pessoa jurídica e 31,08% para pessoa física. As variações por tipo de pessoa foram respectivamente de 2,33 p.p. e 4,58 p.p. nos últimos 6 meses e de 6,81 p.p. e 8,61 p.p. nos últimos 12 meses.

Chama atenção a diferença entre a taxa média de juros total com recursos livres (38,99% a.a.) e direcionados (10,72% a.a.) bem como a maior disparidade na variação das taxas entre pessoas jurídicas e físicas com recursos livres (6,52 p.p. no 1º semestre/22 e 11,71 p.p. nos 12 meses encerrados em junho de 2022). De acordo com o Ipea (2022), isso ocorre devido ao alto nível de inadimplência, comprometimento da renda e de endividamento das famílias. Os bancos cobram um prêmio de risco para emprestar dinheiro, especialmente para as famílias, que possuem riscos de crédito mais altos e por isso tendem a aumentar as taxas cobradas, conforme visto na variação semestral mais alta para as pessoas físicas.

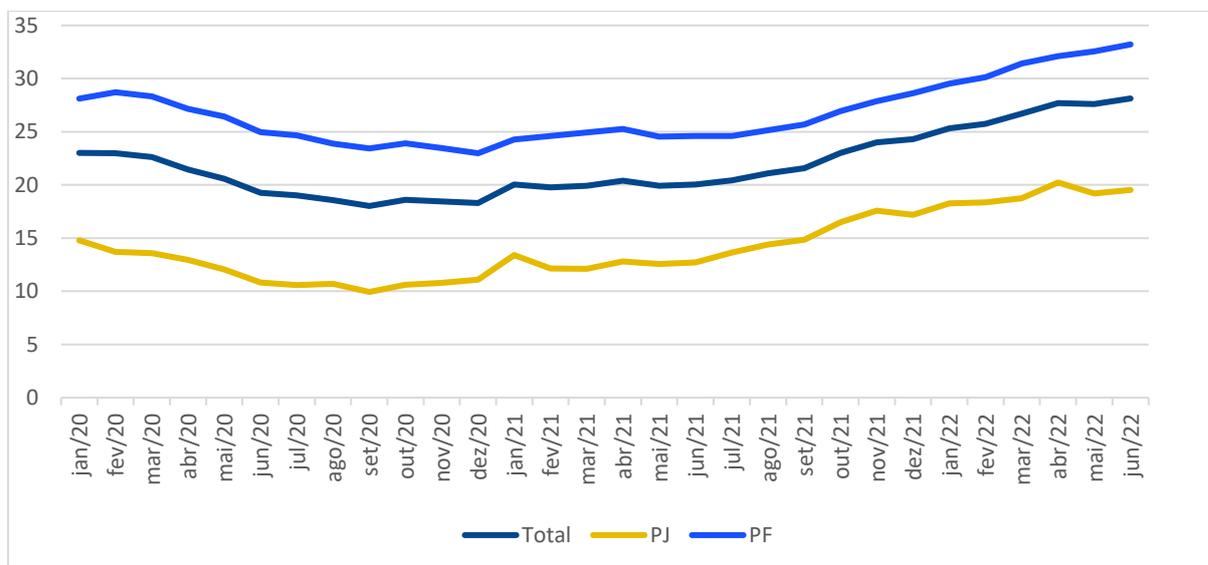
Tabela 4: Taxa média de juros total, com recursos livres e direcionados para pessoa jurídica e pessoa física - % ao ano

Modalidade	junho/22	Variação em p.p.	
		1º sem.	Em 12 meses
Total	28,13	3,82	8,10
- Pessoa Jurídica	19,53	2,33	6,81
- Pessoa Física	33,21	4,58	8,61
Recursos Livres Total	38,99	5,17	10,60
- Pessoa Jurídica	22,63	2,93	8,18
- Pessoa Física	51,54	6,52	11,71
Rec. Direcionados Total	10,72	1,39	3,43
- Pessoa Jurídica	11,51	0,67	2,99
- Pessoa Física	10,43	1,67	3,63

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

A fim de ilustrar o movimento de elevação das taxas de juros, os Gráficos 8 e 9 mostram o comportamento das taxas de juros total desagregadas por tipo de pessoa e as taxas cobradas com recursos livres e direcionados, respectivamente, desde janeiro de 2020.

Gráfico 8: Taxa média de juros das operações de crédito: total, pessoa jurídica e pessoa física - janeiro/2020 a junho/2022 - % ao ano

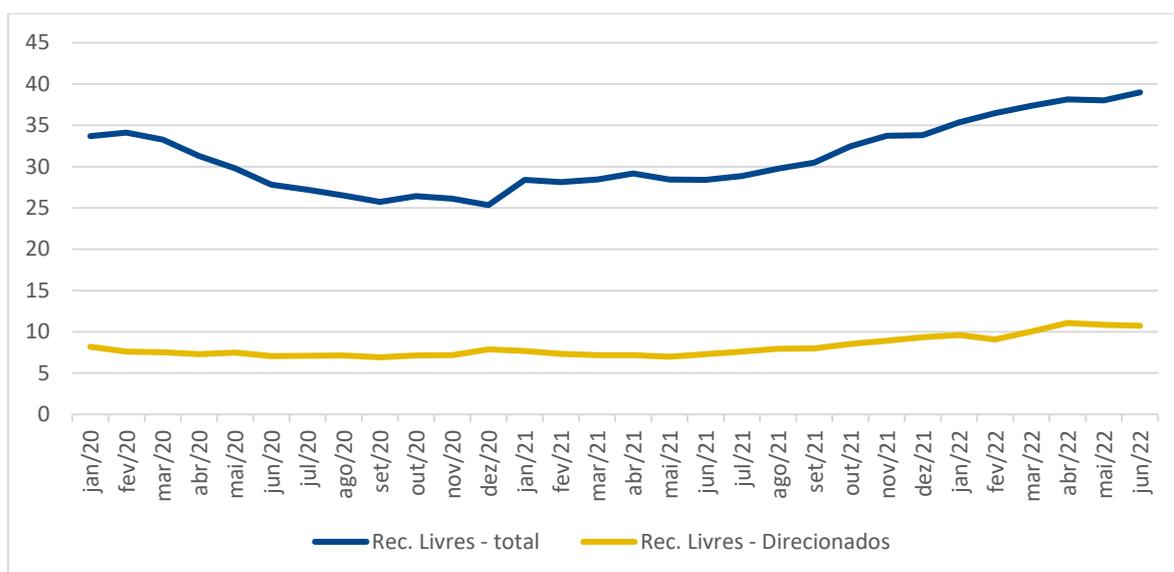


Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

Cabe aqui ressaltar que as taxas de juros médias para a modalidade de recursos livres são maiores em relação às taxas de juros médias para recursos direcionados.

Conforme Banco Central do Brasil (2022c), isso se deve ao fato de as operações com recursos livres serem pactuadas entre instituições financeiras e mutuários, sem interferência estatal recorrente. Já nas operações com recursos direcionados, há uma regulamentação por parte do CMN ou são vinculadas a recursos orçamentários destinadas à produção e ao investimento de médio e longo prazos aos setores imobiliário, rural e de infraestrutura.

Gráfico 9: Taxa média de juros das operações de crédito com recursos livres e com recursos direcionados – janeiro/2020 a junho/2022 - % ao ano



Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

Para a taxa média de juros por modalidades selecionadas para pessoa jurídica (Tabela 5) é possível visualizar uma alta nas taxas em todas as modalidades. Destacam-se os elevados juros na modalidade cheque especial, que teve uma variação semestral de 21,03 p.p., em que a taxa máxima em 12 meses foi de 334,85% a.a. (em setembro de 2021), tendo fechado o primeiro semestre de 2022 em 316,89% a.a. Para desconto de duplicatas e recebíveis houve variação semestral e em doze meses de 3,87 p.p. e 8,91 p.p., respectivamente.

Tabela 5: Taxa média de juros com recursos livres para modalidades selecionadas – Pessoas Jurídicas - % ao ano

Modalidade	junho/22 (%)	Variação em p.p.	
		1º sem./2022	Em 12 meses
Desconto de duplicatas e recebíveis	19,59	3,87	8,91
Desconto de cheques	36,78	5,02	9,7
Antecipação de faturas de cartão de crédito	18,92	5,28	10,26
Capital de giro até 365 dias	22,03	2,51	8,81
Cheque especial	316,89	21,03	2,96

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

As taxas médias de juros por modalidades selecionadas para pessoa física (Tabela 6), assim como para pessoa jurídica, tiveram viés de alta, podendo-se destacar o cartão de crédito rotativo, cuja taxa teve um pico de 370,35% a.a. em junho de 2022 considerando-se os últimos 12 meses. Para as pessoas físicas, o cheque especial também se destaca com juros altos, com variação semestral e em 12 meses de 1,3 p.p. e 3,63 p.p. respectivamente, alcançando 129,24% em junho de 2022 e tendo taxa máxima de 132,69% a.a. em fevereiro do mesmo ano.

Tabela 6: Taxa média de juros com recursos livres para modalidades selecionadas – Pessoas Físicas - % ao ano

Modalidade	junho/22 (%)	Variação em p.p.	
		1º sem./2022	Em 12 meses
Aquisição de veículos	27,43	0,64	5,84
Aquisição de outros bens	86,76	5,93	35,46
Crédito pessoal consignado total	24,65	3,24	5,92
Crédito pessoal não consignado	87,45	2,17	7,61
Cartão de crédito total	78,69	15,16	17,30
Cartão de crédito rotativo	370,35	22,97	41,25
Cheque especial	129,24	1,30	3,63

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

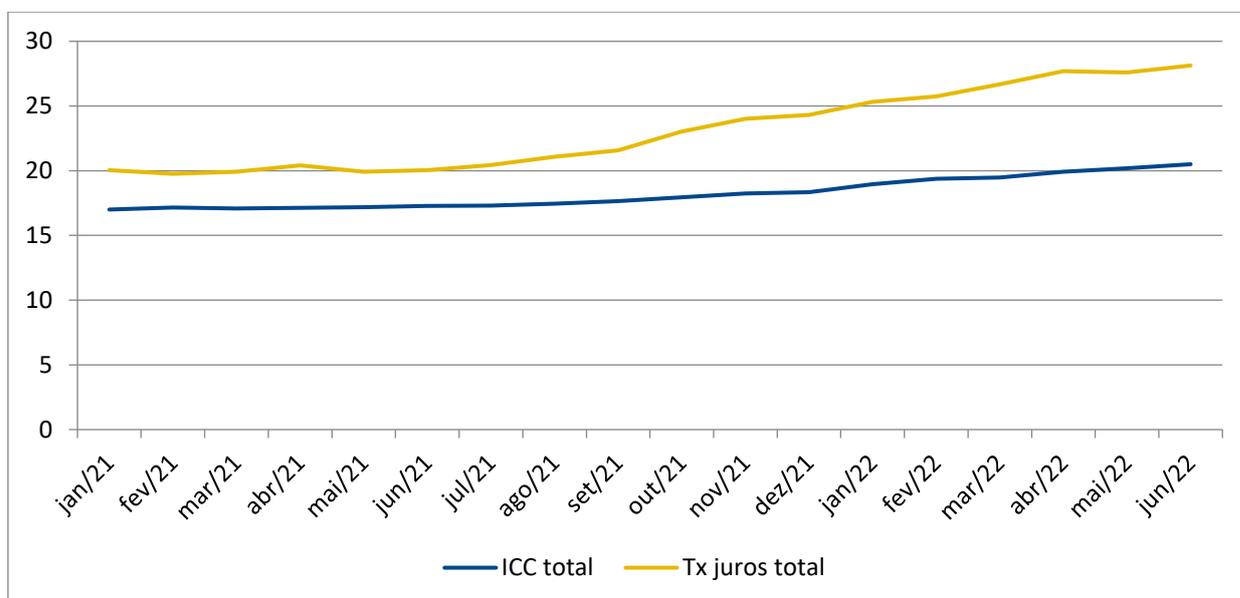
Além das taxas médias de juros, outro conceito utilizado para medir o custo dos empréstimos é o de índice do custo de crédito (ICC). De acordo com os conceitos adotados pelo Banco Central do Brasil (2022c), o ICC se refere ao custo médio das operações de crédito da carteira de empréstimos, financiamentos e arrendamento mercantil das instituições financeiras que fazem parte do SFN. Faz parte desse índice todas as operações de crédito que estão em aberto e que fazem parte do ativo

Boletim 84, junho, 2022

circulante, não importando quando foi feita a contratação do crédito. Já as taxas de juros se referem às taxas cobradas das novas operações de crédito no período de referência.

O Gráfico 10 mostra o comportamento destas duas modalidades desde janeiro de 2021. Como se observa, ambas apresentam tendência de alta desde meados de 2021, porém o ICC aumenta de modo mais suave enquanto a taxa média de juros, além de ser maior, sobe mais rapidamente. Isso se deve ao fato de que esta última reflete as taxas de juros que estão vigorando no período e são mais afetadas pelo aumento recente dos juros. Já o ICC carrega parte dos custos do crédito de períodos passados, quando da contratação da operação, em que as taxas estavam mais baixas.

Gráfico 10: Taxa média de juros total das operações de crédito e índice de custo de crédito total - % ao ano



Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

Ainda sobre o aumento nas taxas de juros das operações de crédito, além dos fatores ligados ao alto endividamento e comprometimento da renda das famílias e da inadimplência, é importante destacar que o alto desemprego e a alta inflação são fatores que aumentam o risco dos empréstimos e, conseqüentemente, das taxas de juros finais, sobretudo para as pessoas físicas. No que diz respeito ao desemprego, apesar da queda da taxa de desemprego de 11,1% no quarto trimestre de 2021 para 9,3% ao fim do segundo trimestre de 2022, este indicador ainda se mantém muito alto, tendo caído apenas 0,8 p.p. ao longo do primeiro semestre de 2022. Já em relação à

inflação, a sua alta taxa reduz o poder de compra da renda e aumenta o risco de inadimplência.

O *spread*, segundo o Banco Central do Brasil (2022c, s.p.), é a “diferença entre a taxa média de juros das novas operações de crédito contratadas no período de referência no SFN e o custo de captação referencial médio. Inclui operações contratadas no segmento de crédito livre e no segmento de crédito direcionado”. O *spread* total aumentou tanto no primeiro semestre de 2022 (1,99 p.p) como em 12 meses encerrados em junho de 2022 (3,29 p.p). Esse comportamento foi influenciado pelas maiores variações para pessoa física: 2,64 p.p e 3,79 p.p, respectivamente, conforme Tabela 7:

Tabela 7: *Spread* médio das operações de crédito – em p.p.

Data	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
jun/21	14,43	6,53	19,38
jul/21	14,58	7,23	19,11
ago/21	14,45	6,98	19,01
set/21	14,44	6,91	19,06
out/21	15,13	7,56	19,73
nov/21	15,30	7,72	19,83
dez/21	15,73	7,80	20,53
jan/22	16,27	8,49	20,93
fev/22	16,84	8,54	21,78
mar/22	17,01	8,20	22,26
abr/22	17,44	8,69	22,63
mai/22	17,22	7,95	22,72
jun/22	17,72	8,47	23,17
Variação 1º semestre/22	1,99	0,67	2,64
Variação em 12 meses	3,29	1,94	3,79

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

Desagregando-se o *spread* total entre recursos direcionados¹ e livres, os quais não possuem um destino específico, podendo o banco decidir onde será aplicado o

¹ Diferença entre a taxa média de juros das novas operações de crédito regulamentado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) ou vinculado a recursos orçamentários, contratadas no período de referência e o custo de captação referencial médio. Refere-se aos financiamentos com destinação específica, vinculados à comprovação da aplicação dos recursos voltados para a produção e investimento de médio e longo prazos, tendo como fonte de recursos parte das captações de depósitos à vista e de caderneta de poupança, e fundos e programas públicos.” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2022c, s.p.)

dinheiro captado, os dados da Tabela 8 mostram que houve elevação tanto no primeiro semestre de 2022 quanto nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2022, exceto para o *spread* total com recursos direcionados que apresentou ligeira queda de 0,02 p.p. A elevação do *spread* total foi influenciada pelos *spreads* com recursos livres. No primeiro semestre de 2022 houve aumento de 2,88 p.p e em 12 meses, 4.99 p.p. Da mesma forma, tais variações foram puxadas pelos aumentos nos *spreads* para pessoas físicas: 4,05 p.p (primeiro semestre de 2022) e 6,21 p.p (em 12 meses).

Nota-se também que o *spread* com recursos livres e para pessoas físicas são mais elevados. Isso ocorre devido ao risco de crédito maior, tendo em vista que, sob a perspectiva de um banco comercial, ao emprestar dinheiro para pessoas físicas, de maneira geral, há um risco maior do que emprestar o mesmo dinheiro para pessoas jurídicas já consolidadas no mercado e com *know how* bem estabelecido. Ademais, as pessoas físicas têm risco de crédito mais elevado, sobretudo em conjunturas com alto endividamento e comprometimento de renda das famílias, desemprego alto e inflação elevada. Já os *spreads* com recursos direcionados, devido às taxas de juros com recursos direcionados serem mais baixas porque são reguladas, são relativamente mais baixos.

Tabela 8: *Spreads* para pessoa física e jurídica com recursos livres e direcionados– em p.p.

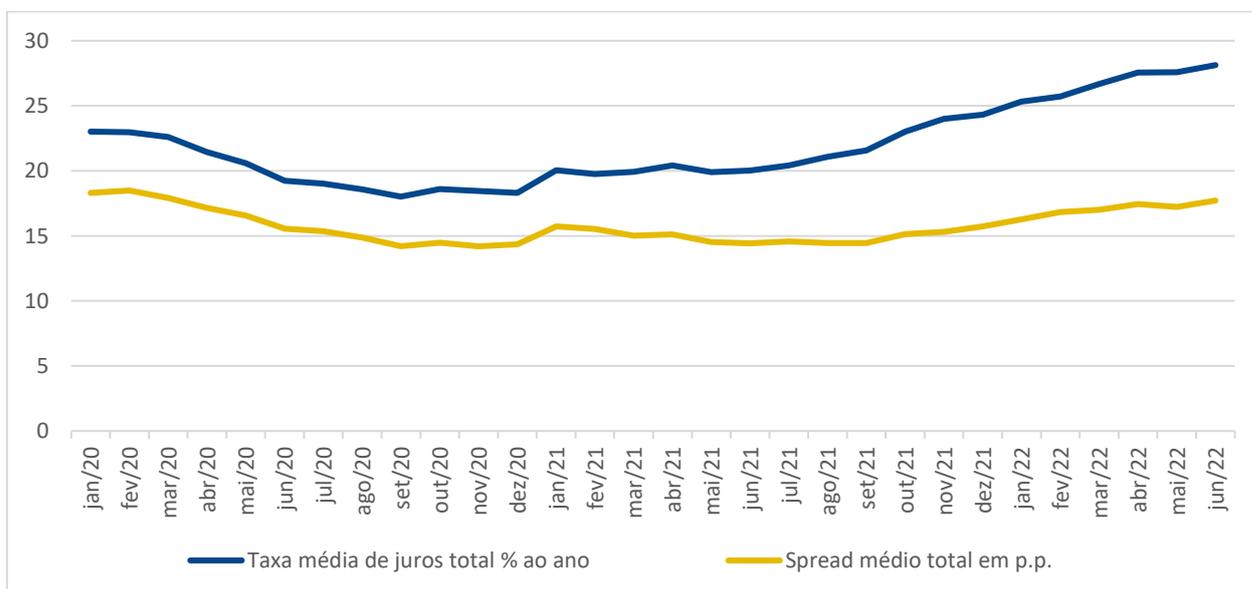
Data	Recursos Livres			Recursos Direcionados		
	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF
jun/21	21,52	8,06	32,57	3,63	2,80	3,95
jul/21	21,61	8,70	32,04	3,87	3,68	3,95
ago/21	21,54	8,40	31,97	3,70	3,55	3,76
set/21	21,58	8,57	31,97	3,54	2,89	3,8
out/21	22,70	9,47	33,14	3,52	2,92	3,74
nov/21	23,02	9,63	33,44	3,29	3,00	3,40
dez/21	23,63	9,65	34,73	3,25	3,11	3,31
jan/22	24,61	10,84	35,42	3,19	2,55	3,43
fev/22	25,43	10,69	36,89	3,50	3,2	3,61
mar/22	25,68	10,2	37,71	3,43	3,16	3,53
abr/22	26,09	10,71	38,02	3,63	3,5	3,69
mai/22	25,9	10,18	38,02	3,27	2,14	3,69
jun/22	26,51	10,53	38,78	3,61	3,15	3,78
Variação 1º semestre/2022	2,88	0,88	4,05	0,36	0,04	0,47
Variação nos últimos 12 meses	4,99	2,47	6,21	-0,02	0,35	0,17

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

Destaca-se que historicamente o *spread* para pessoas físicas é mais que o dobro em relação ao de pessoas jurídicas. Em junho de 2022, por exemplo, para pessoas jurídicas o *spread* foi de 8,47 p.p., já para pessoas físicas foi de 23,17 p.p. Destaca-se também que os *spreads* com recursos livres para pessoas físicas são três vezes maiores que os de pessoa física, devido ao risco que o banco está se expondo ao alocar crédito para pessoas físicas.

Os altos *spreads* praticados no Brasil estão fortemente relacionados com as altas taxas de juros que vigoram no SFN. O Gráfico 11 ilustra como os *spreads* acompanham o movimento nas taxas de juros praticadas no país desde janeiro de 2020. Nota-se que, à medida que as taxas de juros caem, os *spreads* caem também e sobem à medida que as taxas de juros se elevam. Porém, é notório que, a partir de 2021, o aumento nas taxas de juros foi acompanhado por um aumento mais suave do *spread*.

Gráfico 11: Taxa média de juros total das operações de crédito e *spread* médio total – em p.p.

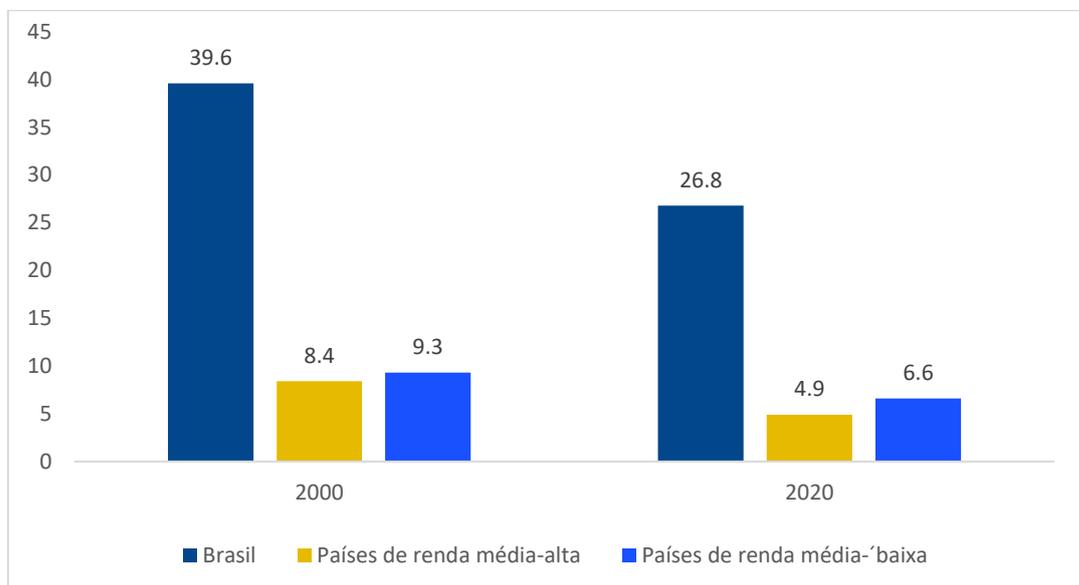


Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

Historicamente, os *spreads* no Brasil são muito altos relativamente aqueles praticados em outros países. O Gráfico 12 mostra dados do *spread* médio no Brasil e em dois grupos de países (de renda média-alta e de renda média-baixa). Embora os dados mais recentes sejam de 2020, para fins de comparação, eles ilustram como os

spreads no Brasil são bem maiores do que aqueles que vigoram em outros países, tanto de renda média-alta e de renda média-baixa, cerca de cinco e quatro vezes, respectivamente. Todavia, um ponto positivo foi a queda no *spread* entre 2000 e 2020.

Gráfico 12 – Spreads médio no Brasil e em outros países – em % ao ano



Fonte: *World Developments Indicators (World Bank) apud IPEA (2022, p. 4)*.

Destaca-se ainda que no mais recente Relatório de Economia Bancária, o Banco Central do Brasil decompôs os componentes do *spread* (Tabela 9), que são: inadimplência, impostos diretos, compulsórios e Fundo Garantidor de Crédito (FGC), custos administrativos e lucro. No Brasil, os altos *spreads* praticados explicam as altas taxas de juros do mercado bancário brasileiro, como dito anteriormente. Um dos motivos do acesso ao crédito ter um alto custo no país se deve ao risco da inadimplência, que representa cerca de 32% do total do *spread* médio para o período 2018-2020. Em seguida, aparecem as despesas administrativas.

Tabela 9: Decomposição do *spread* – em proporção (%) do *spread*

Discriminação	2018	2019	2020	Média
1 - Inadimplência	33,93	31,16	30,60	31,90
2 - Despesas administrativas	29,88	29,60	29,25	29,58
3 - Tributos e FGC	19,60	18,88	20,29	19,59
4 - Margem financeira do ICC	16,60	20,36	19,86	18,94
Spread do ICC (1 + 2 + 3 + 4)	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Banco Central do Brasil (2020, p. 85).

*A decomposição do *spread* teve como base o conceito de índice de Custo de Crédito (ICC), que é uma média dos custos de crédito.

1.3 Endividamento e Comprometimento da renda

O endividamento das famílias, 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. Já para a Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC), calculada pela Confederação Nacional do Comércio (CNC), é a porcentagem de consumidores que declaram ter dívidas na família, com as principais modalidades sendo: cartão de crédito, cheque especial, cheque pré-datado, crédito consignado, crédito pessoal, carnês, financiamento de carro e casa. Ambas as pesquisas mostram elevação desse indicador.

A Tabela 10, com as informações do Banco Central, mostra os dados do endividamento das famílias, desde maio de 2021 até maio de 2022². Verifica-se elevação mês a mês do endividamento total bem como do endividamento, excluindo o crédito habitacional. Em maio de 2022, o endividamento total foi de 52,81% e sem o crédito habitacional chegou a 33,89%. Nos primeiros cinco meses de 2022, o endividamento ficou praticamente estável, cerca de 53% para o endividamento total e 33% quando se exclui o crédito habitacional. Já em 12 meses encerrados em maio de 2022, houve aumento de 6,06 p.p e 4,77 p.p respectivamente.

Em um cenário em que a renda disponível das famílias acumulada diminuiu em decorrência do aumento do desemprego, seguido do aumento no nível de preços, o endividamento, assim como a renda comprometida pelas famílias brasileiras, que será tratado mais adiante, atingiu o nível mais alto na série histórica dessas variáveis, que teve início em 2005.

² Informação mais recente que está disponível.
Boletim 84, junho, 2022

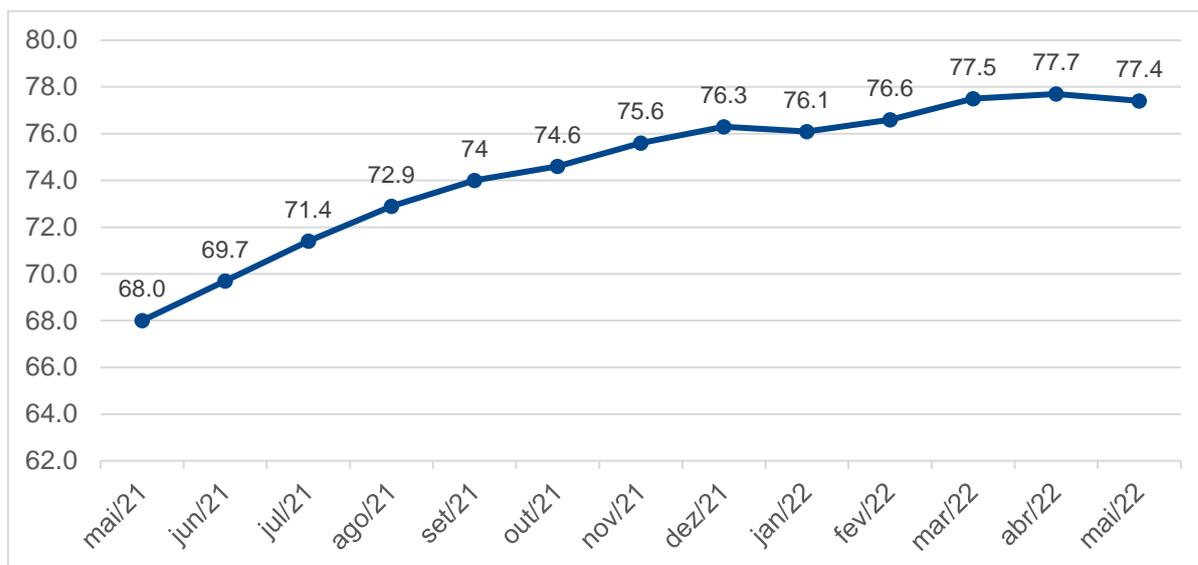
Tabela 10: Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada dos últimos 12 meses (p.p.) – maio/2021 a maio/2022

Período	Total	Exceto crédito habitacional
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	52,09	32,65
dez/21	52,57	33,02
jan/22	52,75	33,20
fev/22	52,61	33,1
mar/22	52,72	33,21
abr/22	52,71	33,39
mai/22	52,81	33,49
Var. 1os. 5 meses de 2022 (p.p.)	0,24	0,47
Var. em 12 meses (p.p.)	6,06	4,77

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

De forma a complementar os dados do Banco Central, o Gráfico 13 mostra o endividamento das famílias de acordo com a PEIC. Embora as magnitudes sejam diferentes, até mesmo porque os conceitos são diferentes, nota-se também tendência de elevação do endividamento das famílias brasileiras, que passou de 68,0% em maio/2021 para 77,4% em maio de 2022, um aumento de 9,4 p.p. Destaca-se que entre abril e maio de 2022, houve redução do endividamento em 0,3 p.p., após o movimento de contínuas elevações desde maio de 2021.

Gráfico 13: Endividamento das famílias com renda de até 10 salários mínimos - p.p. - maio/2021 a maio/2022



Fonte: PEIC – CNC (2022).

A Tabela 11, com informações da PEIC desde maio/2021, mostra quais são as modalidades em que as famílias mais se endividam. Os dados mostram o endividamento das famílias com renda mensal de até 10 salários mínimos por tipo de dívida. Em maio de 2022 os maiores destaques são cartão de crédito com 88,5%, carnês com 18,2%, financiamento de carro 11%. Observa-se que os mesmos estão em ascensão desde maio de 2021, com destaque para o cartão de crédito, que teve um aumento de 7.6 p.p no período. Ressalta-se que esta é uma modalidade muito cara, pois se o pagamento não for efetuado completamente no vencimento, as taxas de juros cobradas estão entre as mais altas do SFN, 368,84% ao ano em maio/2022 para o cartão de crédito rotativo.

Tabela 11: Endividamento das famílias com renda mensal até 10 salários mínimos por tipo de dívida em p.p.– maio/2021 a maio/2022

Tipos de dívidas %	mai/21	mai/22	Variação (p.p.)
Cartão de crédito	80,9	88,5	7,6
Cheque especial	6,5	5,9	-0,6
Cheque pré-datado	1,4	0,7	-0,7
Crédito consignado	6,6	5,7	-0,9
Crédito pessoal	8,6	9,1	0,5
Carnês	16,5	18,2	1,7
Financiamento de carro	11,2	11	-0,2
Financiamento de casa	9,2	8,3	-0,9
Outras dívidas	2,0	1,8	-0,2
Não sabe	0,0	0,0	0,0
Não respondeu	0,2	0,2	0,0

PEIC – CNC (2022).

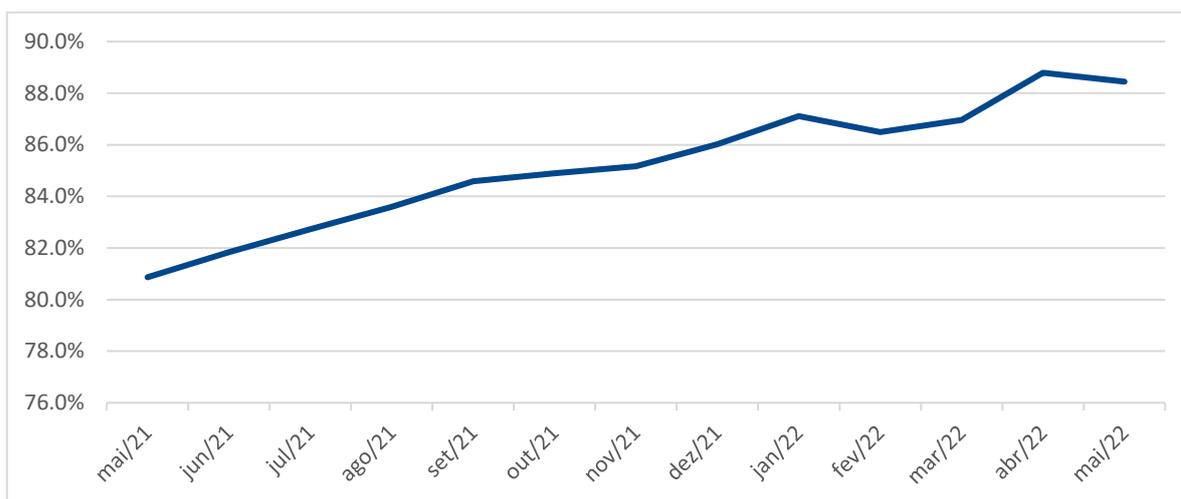
É importante ressaltar que ter dívida não significa um sinal de problema financeiro para as pessoas. Por exemplo, as modalidades de crédito subsidiadas, como o financiamento estudantil, são baratos e tendem a dar um retorno no futuro. O crédito consignado também é uma modalidade relativamente mais barata, embora só tenha acesso a esse crédito aposentados, pensionistas e trabalhadores formais. Além disso, assumir dívidas tendo capacidade de pagamento, é natural, visto que a maioria das famílias compram bens endividando-se, sobretudo no caso de bens duráveis de consumo que são mais caros e nem todos podem comprar à vista.

O problema do endividamento é quando ele ocorre por meio de modalidades como cartão de crédito e cheque especial, que possuem taxas de juros muito altas, quando as pessoas não conseguem honrar os pagamentos no vencimento. Além disso, dada a conjuntura recente, há casos de pessoas que estão utilizando essas modalidades para o pagamento de despesas fixas ou compras por impulso que podem levar a uma dívida muito alta em razão das altas taxas de juros que incidem sobre tais modalidades.

No Gráfico 14 é possível observar o percentual dos indivíduos que estão com dívidas no cartão de crédito no período entre os meses de maio de 2021 a maio de 2022 em que se nota uma tendência de alta. Cabe chamar atenção que parte do aumento do endividamento pode estar relacionado ao fato das pessoas estarem retomando hábitos de consumo que ficaram reprimidos durante a fase mais restrita de

fechamento das atividades econômicas durante a pandemia. No entanto, este aumento do endividamento no cartão de crédito é preocupante porque há famílias que estão utilizando o cartão de crédito para manutenção do consumo, como uma nova fonte de renda e sanando despesas correntes, como água, luz, internet, alimentação.

Gráfico 14: Evolução do endividamento via cartão de crédito – maio/2021 a maio/2022 – em %



Fonte: PEIC – CNC (2022).

Quanto ao comprometimento da renda, na Tabela 12, nota-se que no mês de maio de 2022, 27,61% da renda das famílias brasileiras está comprometida com os serviços da dívida (pagamento de juros e amortização). É possível perceber que desde o mês de outubro de 2021, esse indicador está acima de 27%. Nos primeiros cinco meses de 2022, o comprometimento da renda com e sem crédito habitacional ficou estável. Já em 12 meses encerrados em maio/2022, o comprometimento total e excetuando-se o crédito habitacional elevaram-se 2,64 p.p. e 2,73 p.p., respectivamente.

Tabela 12: Comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida com o Sistema Financeiro Nacional - Com ajuste sazonal (p.p.)

Data	Total	Exceto crédito habitacional
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	26,78	24,53
out/21	27,71	25,43
nov/21	27,98	25,69
dez/21	27,91	25,63
jan/22	28,53	26,24
fev/22	27,89	25,77
mar/22	27,68	25,64
abr/22	27,4	25,41
mai/22	27,61	25,63
Variação em 5 meses (p.p.)	-0,3	0,00
Variação em 12 meses (p.p.)	2,64	2,73

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

Com endividamento e comprometimento da renda recordes, com um cenário de inflação e taxas de juros em ascensão e altas taxas de desemprego, as expectativas não são favoráveis para a continuidade do movimento de expansão das operações no mercado de crédito, especialmente para as famílias.

1.4 Taxa de 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, apresentou elevação no primeiro semestre de 2022. Conforme Tabela 13, a taxa de inadimplência média total chegou a 2,66% no fim do primeiro semestre de 2022, sendo 1,44% para empresas e 3,52% para as famílias. Observa-se que tanto no primeiro semestre como em 12 meses houve aumentos de 0,35 p.p. e 0,38 p.p., que neste mesmo período elevou-se 0,52 p.p. e 0,64 p.p. Apesar dessa elevação, esse indicador está abaixo do maior nível encontrado na série histórica, que foi em 2018 (3,8%).

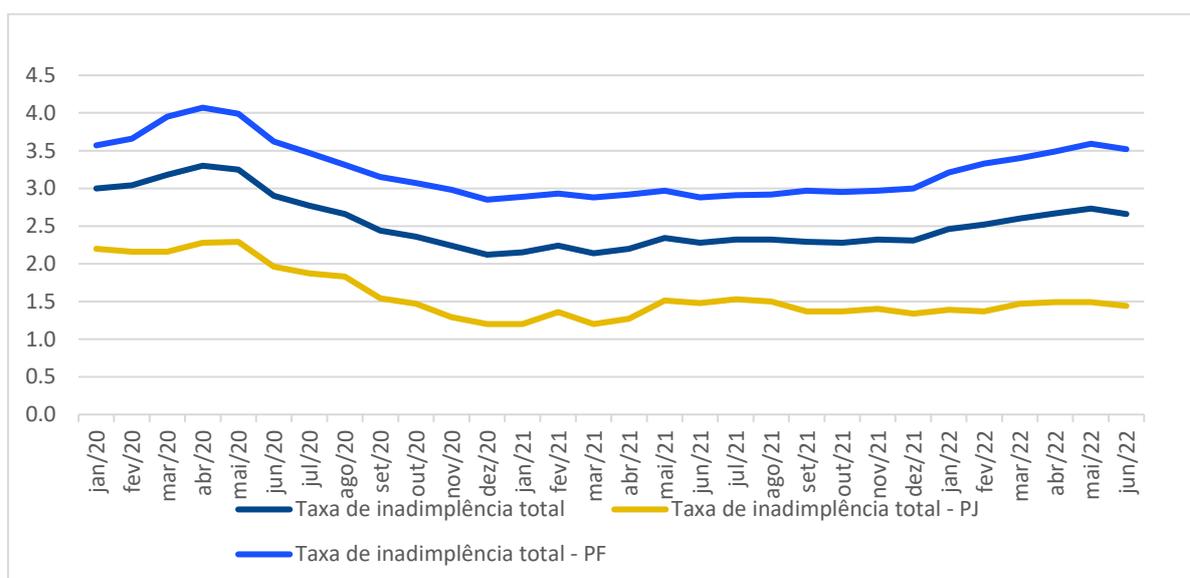
A taxa de inadimplência com recursos livres fechou o primeiro semestre de 2022 em 3,63%, sendo 1,66% para as empresas e 5,24% para as famílias. Destaca-se também as variações que ocorreram para as pessoas físicas de 0,83 p.p. no primeiro semestre e 1,21 p.p. em 12 meses encerrados em junho de 2022. Esses dados revelam que a alta da inadimplência está mais concentrada entre as famílias.

Tabela 13: Taxa de inadimplência da carteira de crédito

Modalidade	junho/22 (%)	Variação em p.p.	
		1º sem.	Em 12 meses
Total	2,66	0,35	0,38
- Pessoa Jurídica	1,44	0,10	-0,04
- Pessoa Física	3,52	0,52	0,64
Rec. Livres Total	3,63	0,55	0,72
- Pessoa Jurídica	1,66	0,12	-0,04
- Pessoa Física	5,24	0,83	1,21
Recursos Direcionados Total	1,18	0,02	-0,21
- Pessoa Jurídica	1,01	-0,05	-0,24
- Pessoa Física	1,27	0,00	-0,20

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

O Gráfico 15 mostra o comportamento da taxa de inadimplência total, para pessoas jurídicas e físicas desde janeiro de 2020. Nota-se que a partir de maio de 2020, com o advento da pandemia de Covid-19, em que a economia ficou paralisada, houve uma tendência de queda desse indicador com elevação a partir de 2021. No entanto, apesar dessa elevação recente, especialmente durante o primeiro semestre de 2022, a taxa ficou abaixo dos níveis verificados no início de 2020. Em abril de 2020 a taxa de inadimplência total estava em 3,3%, sendo 2,3% para pessoas jurídicas e 4,1% para pessoas físicas.

Gráfico 15: Taxa de Inadimplência – janeiro/2020 a junho/2022 - %

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

De acordo com os dados da Confederação Nacional do Comércio (2022), que divulga o Mapa da Inadimplência no Brasil, em junho de 2022 havia 66,82 milhões de inadimplentes no Brasil, cujas dívidas somavam R\$ 231,3 milhões. Entre janeiro de 2020, quando o número de inadimplentes estava em 61,67 milhões, e junho de 2022, o número de inadimplentes subiu em 5,15 milhões.

Ao desagregar a taxa de inadimplência por modalidades de crédito, nota-se as disparidades nesse indicador, tanto para empresas como para pessoas físicas. A Tabela 14 mostra a taxa de inadimplência para pessoas jurídicas para algumas modalidades nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2022. Apesar das oscilações ao longo do período, houve aumento da taxa em todas as modalidades. Destaca-se a alta taxa de inadimplência no cheque especial, uma modalidade que possui um custo muito alto: 316,89% a.a. em junho de 2022.

Tabela 14: Taxa de inadimplência – Pessoa Jurídica - %

Data	Desc. Dupl.	Desconto de Cheques	Capital de Giro	Cheque Especial
jun/21	0,15	1,17	2,15	10,96
jul/21	0,16	1,25	2,21	11,18
ago/21	0,19	1,29	2,19	12,06
set/21	0,17	1,26	2,18	11,63
out/21	0,19	1,30	2,24	10,86
nov/21	0,20	1,36	2,30	10,59
dez/21	0,19	1,31	2,30	11,54
jan/22	0,23	1,29	2,27	10,18
fev/22	0,25	1,26	2,16	10,05
mar/22	0,24	1,43	2,24	11,26
abr/22	0,28	1,49	2,29	11,20
mai/22	0,32	1,69	2,38	12,70
jun/22	0,33	1,95	2,27	12,96

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

A Tabela 15 apresenta as taxas de inadimplência para algumas modalidades selecionadas para as pessoas físicas nos últimos 12 meses. Vale mencionar a alta inadimplência no cartão de crédito rotativo, mais de 30%, que é um tipo de crédito muito caro. Em 12 meses, a inadimplência aumentou 13,26 p.p. Na atual conjuntura de alto desemprego, inflação alta e baixos rendimentos, muitas famílias têm utilizado o cartão de crédito para compras básicas, despesas do dia a dia e quando não conseguem honrar o pagamento total, elas usam o rotativo do cartão de crédito. O problema é que a taxa de juros desta modalidade é uma das maiores praticadas pelo SFN; em junho de 2022 estava em 370,35% a.a. Já no crédito consignado, que é uma modalidade em

que os pagamentos são descontados nos salários, aposentadorias ou pensões dos tomadores de crédito, o risco é muito baixo.

Tabela 15: Taxa de inadimplência – Pessoa Física - %

Data	Cheque Especial	Créd. Não Consignado	Crédito Consig.Total	Crédito Pessoal Total	Aquisição Veículos	Aq. bens	Cartão cré. Rotativo	Cartão Cré. Parcelado
jun/21	9,45	4,94	2,61	3,23	3,36	6,90	27,65	4,99
jul/21	11,35	4,82	2,66	3,24	3,39	7,04	28,78	5,15
ago/21	10,17	4,90	2,72	3,32	3,40	7,14	29,27	5,24
set/21	10,00	4,88	2,67	3,28	3,42	7,21	32,76	5,57
out/21	9,72	4,91	2,54	3,21	3,51	7,15	33,52	5,69
nov/21	10,02	4,75	2,58	3,20	3,67	7,11	33,25	6,03
dez/21	11,51	4,94	2,63	3,30	3,76	6,80	35,71	6,08
jan/22	10,92	5,23	2,67	3,43	3,97	7,02	36,29	6,07
fev/22	11,08	5,27	2,65	3,44	4,05	7,08	35,15	6,03
mar/22	11,12	5,71	2,59	3,53	4,25	7,52	37,85	6,16
abr/22	11,12	5,87	2,54	3,54	4,47	7,21	39,54	6,38
mai/22	11,51	6,30	2,55	3,68	4,77	7,31	41,55	6,03
jun/22	11,56	6,55	2,44	3,68	4,79	7,45	40,91	6,46

Fonte: Banco Central do Brasil (2022c).

A taxa de inadimplência no cheque especial também é muito alta, está em torno de 11%, em média, nos últimos 12 meses e esta é outra modalidade que cobra juros muito elevados (129,24% a.a. em junho de 2022).

Considerações Finais

Durante o primeiro semestre de 2022, a taxa básica de juros, a Selic, foi elevada nas quatro reuniões ocorridas no período, tendo passado de 9,25% a.a. em dezembro de 2021 para 13,25% a.a. em junho de 2022 devido às pressões inflacionárias. Em janeiro de 2022 o IPCA estava em 0,54%, passando para 1,01% em fevereiro, e em março chegou a 1,62%, maior nível registrado para o mês de março desde 1994. Os membros do Copom promoveram elevações da Selic de 1,5 p.p. em fevereiro de 2022 e de 1 p.p. nas reuniões de março e maio. Como resultado, o IPCA recuou para 1,06% em abril, 0,47% em maio e 0,67% em junho.

No acumulado do ano, o IPCA fechou o primeiro semestre em 5,49%, sendo 6,27% o IPCA acumulado nos preços livres e 2,94% nos preços monitorados. Os preços livres, em geral, são mais sensíveis ao aumento da taxa básica, porém no período estes preços foram os que puxaram o IPCA total relativamente aos preços monitorados.

A meta de inflação para 2022 é de 3,5%, podendo variar de um mínimo de 2% a um máximo de 5% para fins de seu cumprimento. Até junho de 2022, o IPCA acumulado estava 0,49 p.p. acima do teto da meta. A depender do comportamento da economia no segundo semestre, há risco de repetição de não cumprimento da meta de inflação neste ano de 2022, assim como ocorreu em 2021, quando o IPCA alcançou 10,06% ante o teto da meta de 5,25%.

A desagregação do IPCA por faixa de renda mostrou que no primeiro semestre de 2022 esse indicador foi mais homogêneo, visto que afetou, de modo geral, as famílias de diferentes faixas de renda de modo mais ou menos igual. A menor taxa foi verificada para o extremo inferior, ou seja, para as famílias de renda muito baixa (5,32%) e a maior (5,57%) ocorreu no extremo superior, isto é, para as famílias de renda alta. Neste semestre a inflação por faixas de renda ficou em patamares abaixo daqueles verificados no semestre imediatamente anterior (segundo semestre de 2021). porém quando a comparação é feita para o mesmo semestre do ano de 2021, nota-se que a situação se deteriorou, visto que a menor taxa de inflação se deu para a classe alta (3,37%) e a maior (3,93%) afetou as pessoas de renda média. De modo geral, o IPCA no primeiro semestre de 2022 está cerca de 2 p.p. acima do verificado no mesmo período de 2021.

O aumento da taxa básica de juros básica, como é de praxe, foi transmitido para as taxas de juros de mercado, as quais aumentaram tanto no primeiro semestre como em 12 meses encerrados em junho de 2022. Os *spreads* também aumentaram, contribuindo também para o aumento das taxas de juros finais.

No entanto, o saldo das operações de crédito para pessoas jurídicas e físicas não foram afetados nesse cenário de aumento do custo dos empréstimos. Observou-se que tanto no primeiro semestre de 2022 como em 12 meses houve continuidade do movimento de aumento do saldo das operações de crédito total, para pessoas físicas e jurídicas. Tal aumento foi puxado pelo aumento da demanda por crédito pelas famílias.

Nesse contexto, o endividamento das famílias e o comprometimento de suas rendas com os serviços da dívida continuam aumentando mês a mês e batendo sucessivos recordes desde o início da série histórica divulgada pelo Banco Central do Brasil. A taxa de inadimplência aumentou durante o primeiro semestre, especialmente das pessoas físicas. Dado o alto nível de endividamento e comprometimento de renda das famílias brasileiras, esse fato é preocupante, sobretudo porque muitas pessoas

estão se endividando em modalidades que cobram taxas de juros altas, como o cartão de crédito, para complementar renda, para pagar despesas básicas do dia a dia.

Por fim, com altos níveis de endividamento e de comprometimento da renda, inadimplência em alta, sobretudo nas modalidades mais caras, com altas taxas de juros bancárias, acredita-se que o mercado de crédito possa ser afetado negativamente.

REFERÊNCIAS:

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxas de juros básicas** - Histórico. Política monetária. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>>. Acesso em 01 de agosto de 2022a.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores de inflação**. Sistema Gerenciador de Séries Temporais. Brasília: BCB. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 20 jul. 2022b.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores de crédito**. Sistema Gerenciador de Séries Temporais. Brasília: BCB. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 20 jul. 2022c.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2020**. Brasília: DF, 2020. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em: 20 jul. 2022d.

FOLHA DE SÃO PAULO. **Preço do morango dispara, e leite sobe 41,76% no ano; veja maiores altas e quedas**. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/07/inflacao-veja-lista-de-precos-que-mais-subiram-no-primeiro-semester-de-2022.shtml>. Acesso em setembro de 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Indicadores IBGE**: Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor – IPCA e INPC. Junho de 2022. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/>. Acesso em agosto de 2022.

IPEA. Inflação por faixa de renda. **Carta de Conjuntura**, nº 55, maio. 2022. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/220512_nota_16_credito.pdf. Acesso em 10 jul. 2022.

IPEA. **Medidas recentes para redução de imperfeições do mercado de crédito brasileiro**: visão geral e considerações sobre impactos potenciais. **Carta de Conjuntura**, 55 (Nota de conjuntura 10), 2º trim. 2022. . Acesso em 10 jul. 2022.

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