

## Boletim de Conjuntura Econômica: divulgação de análises

Boletim 85, Dezembro, 2022

### Ana Cristina Lima de Couto

aclcouto@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

### Giovanni Gregório Mansano

ra125252@uem.br

### Lucas Gabriel de Paiva Souza

ra123969@uem.br

### Vitor Garcia Motta

ra124333@uem.br

### Wender Max Tiago

ra101250@uem.br



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

### Análise do segundo 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 dezembro de 2022, a meta da taxa Selic passou de 9,25% a.a. para 13,75% a.a., uma alta de 4,5 p.p. Dentre as principais razões estão as pressões inflacionárias advindas de fatores externos e internos, tais como: a guerra entre Rússia e Ucrânia, aumento dos preços das commodities e as incertezas sobre o rumo da política fiscal brasileira. O índice de preços ao consumidor (IPCA), que mede a inflação oficial no Brasil, passou de 10,06% em 2021 para 5,79% em 2022. Destaca-se que a maior parte da inflação de 2022 ocorreu ao longo do 1º semestre (5,37%), visto que no 2º semestre houve meses de deflação e a inflação acumulada ficou apenas em 0,29%. Quanto ao mercado de crédito, o movimento foi de elevação das taxas de juros bem como dos *spreads*, o que está em linha com os movimentos de aumento da taxa básica de juros da economia. Os aumentos dos *spreads* para as famílias estão relacionados com a taxa de inadimplência bem como

ao alto nível de endividamento e comprometimento da renda das famílias. Destaca-se que tais aumentos foram maiores no 1º semestre, em consonância com as elevações da Selic ocorridas neste período (até agosto). Já no 2º semestre, a Selic se manteve em 13,75% e os juros e *spreads* variaram em menor magnitude. As concessões de crédito com recursos livres apresentaram tendência de elevação, especialmente nas modalidades que praticam taxas de juros mais altas para as pessoas físicas enquanto para as empresas destaca-se o aumento de concessões em modalidades de mais curto prazo. As concessões via cartão de crédito puxaram o aumento dos empréstimos com recursos livres. O endividamento e comprometimento de renda das famílias brasileiras tiveram redução no ano de 2022, embora o nível de ambos os indicadores ainda está muito elevado. Da mesma forma, a taxa de inadimplência tem aumentado, especialmente nas operações com recursos livres e para as famílias.

**Palavras-Chave:** Crédito.  
Endividamento. Comprometimento da renda. Política Monetária.

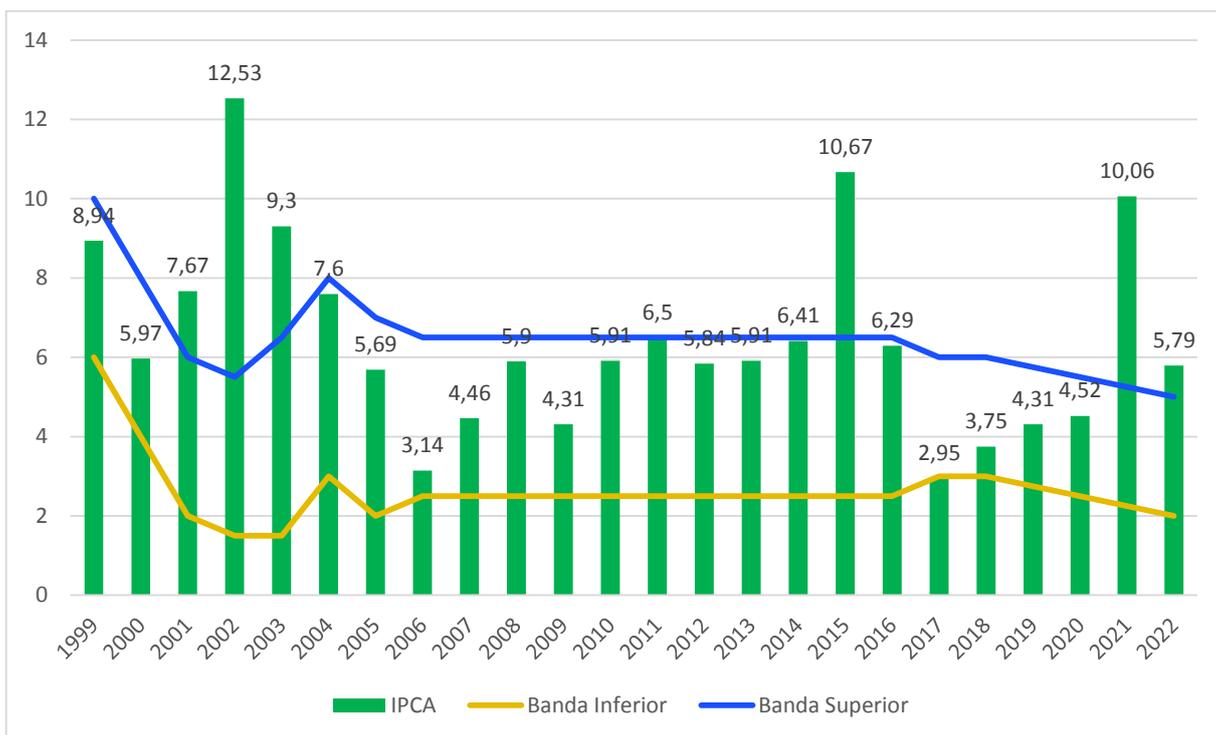
## 1. POLÍTICA MONETÁRIA

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). Analisa-se também o mercado de crédito, com destaque para os seguintes indicadores: saldo e concessões das operações de crédito no setor bancário, taxas de juros e *spread* bancários, taxa de inadimplência, endividamento das famílias e comprometimento da renda. O período de análise se refere ao segundo semestre de 2022, assim como do fechamento do ano.

### 1.1 Meta da Taxa Selic e o IPCA

A fim de diminuir a incerteza na economia, mantendo uma inflação baixa, estável e previsível, o Brasil adota desde 1999 o regime de metas de inflação, seguindo o IPCA. Neste regime, o Conselho Monetário Nacional (CMN) define qual será a meta, cabendo ao Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) adotar as medidas necessárias para alcançá-la. Atualmente, o CMN determina a meta para três anos à frente, isto é, a meta de inflação de 2022, por exemplo, foi previamente estabelecida em 2019, e assim por diante. Além disso, atualmente, há um intervalo de tolerância de 1.5 p. p. para a meta estipulada.

Nesse sentido, a partir do Gráfico 1, que aponta o comportamento da inflação de 1999 a 2022, constata-se que em sete anos houve o descumprimento da meta de inflação, isto pela inflação ultrapassar o limite máximo (banda superior) para os anos de 2001, 2002, 2003, 2015, 2021 e 2022, enquanto em 2017, a inflação ficou abaixo da banda inferior. Dessa forma, diante de um período de robustez no cumprimento das metas de inflação e certa estabilização desta — de 2004 a 2020, exceto 2015 e 2017 —, o Banco Central voltou a ter dificuldades em consumir a inflação dentro das metas, visto que em 2021 a meta era de 2,25-5,25%, e o IPCA efetivo foi de 10,06%, e, para o ano de 2022, a meta era de 2-5%, e o IPCA efetivo, por sua vez, foi de 5,79%.

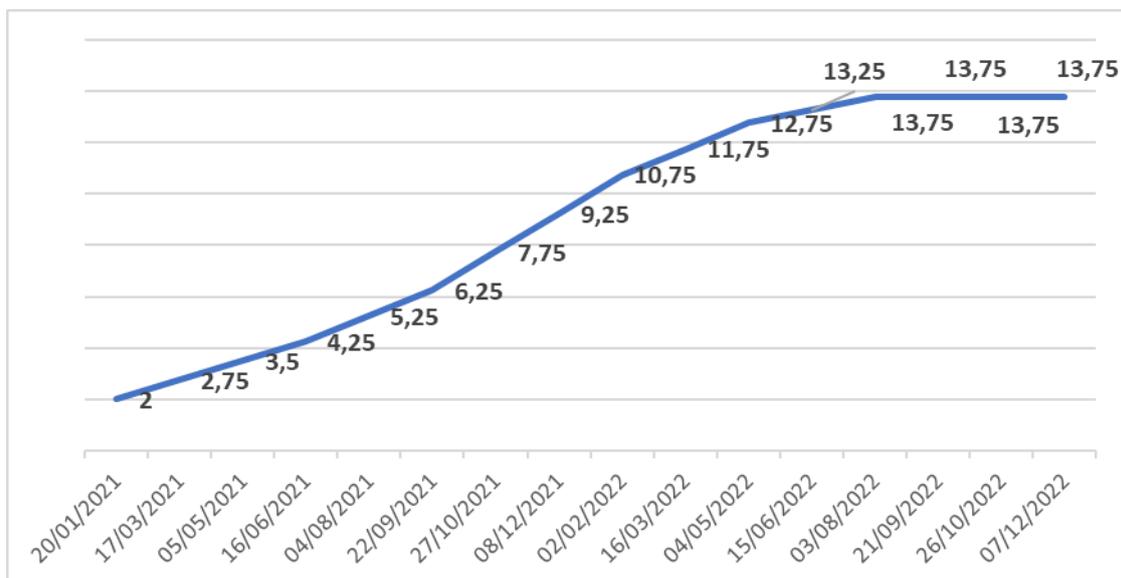
**Gráfico 1 - Comportamento da inflação (IPCA) de 1999 a 2022 – Em %**

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

A taxa básica de juros da economia brasileira, a taxa Selic, definida a cada 40 dias pelo Copom, é o principal mecanismo utilizado pelas autoridades monetárias para cumprir as metas de inflação definidas pelo CMN. O Gráfico 2 mostra o comportamento das metas definidas para a taxa Selic durante o ano de 2022.

Ao longo de todo o ano de 2022, seguindo a tendência do ano anterior, o Copom continuou adotando políticas monetárias cada vez mais contracionistas, que visaram alcançar a meta de inflação no horizonte relevante nos anos de 2023-2024, com a meta da taxa Selic passando, então, de 9,25% em dezembro de 2021 para 13,75% em dezembro de 2022, uma elevação de 4,5 p.p.

O cenário externo e interno em 2022 apresentou grandes desafios. O risco de surgimento de novas variantes da COVID19, a guerra na Ucrânia, a desaceleração imobiliária chinesa, as incertezas sobre o arcabouço fiscal – algo ainda mais prejudicado com a eleição para Presidente da República e a discussão e posterior promulgação da Proposta de Emenda à Constituição (PEC) Nº 32/2022, que permite o aumento de gastos do governo federal – e os altos preços das commodities em moeda local foram fatores que pressionaram a inflação no período.

**Gráfico 2 - Meta para a taxa Selic – Brasil 2022 - Em % a.a.**

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

No segundo 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 passou de 13,25% em junho de 2022 para 13,75% em agosto de 2022, uma elevação de 0,5 pontos percentuais (p.p.), sendo mantida neste patamar até dezembro de 2022. Apesar do ciclo de aperto monetário ter se iniciado em março de 2021, a política monetária foi ineficaz nos anos de 2021 e 2022, tendo-se em vista que nesses anos a inflação ficou acima da meta estabelecida pelo CMN.

Na reunião 248ª realizada em agosto de 2022, o Copom optou por dar continuidade em sua política monetária contracionista, elevando a taxa básica de juros em 0,50 ponto percentual, para 13,75% a.a. Na ata, o Comitê destacou o cenário externo de diminuição nas expectativas de crescimento das grandes economias, puxado pelo fim dos estímulos econômicos adotados durante a pandemia, os impactos da guerra na Ucrânia, principalmente no fornecimento de gás natural, que ocasionou mudanças nas cadeias produtivas, além da política de “COVID-zero” na China, junto a desaceleração do setor imobiliário no país. Internamente, o cenário indicava crescimento econômico no segundo trimestre, destacando-se a retomada dos empregos no pós-pandemia acima do esperado, o que iria pressionar a demanda agregada da economia.

A ata do Copom também apresentou um maior risco de desancoragem das expectativas de inflação para os anos de 2022 e 2023, uma vez que, através da pesquisa do Relatório Focus, constatou-se uma expectativa de inflação de 7,2% em 2022 e 5,3% em 2023, o que supera as metas estabelecidas pelo CMN. Diante das expectativas da inflação e de fatores como: incertezas sobre o arcabouço fiscal, persistência da inflação global e a possibilidade de aumento nos preços das commodities internacionais em moeda local, justificou-se o aumento da taxa básica de juros. O Comitê também sinalizou a possibilidade de um novo acréscimo residual em menor grau da Selic a ser analisada na próxima reunião.

Na 249ª reunião, o Copom manteve a taxa básica de juros em 13,75% a.a. O comitê destacou que o cenário externo continua incerto, com previsões negativas para as grandes economias, a continuação da guerra na Ucrânia e a política COVID-zero na China. Porém, observou-se certa “normalização” das cadeias de suprimentos, junto a um equilíbrio nos preços das principais commodities, fatores que reduzem a pressão sobre a inflação global. Do ponto de vista interno, o mercado de trabalho aquecido sinaliza que a inflação no setor de serviços deve persistir. O 2º trimestre também apresentou crescimento econômico acima do esperado, com o mercado de trabalho seguindo a tendência de expansão.

A partir do Relatório Focus, o Copom verificou que a expectativa de inflação permanecia acima da meta em 2022, situando-se em 5,8%, enquanto já havia convergido para a meta em 2023, com expectativa de 4,6% (ante centro da meta de 3,25% e teto de 4,75%), e em 2024, com expectativa de 2,8% (ante centro da meta de 3% e teto de 4,5%). O Comitê, então, optou por manter a taxa inalterada para avaliação dos impactos dos aumentos anteriores na Selic, dadas as defasagens da atuação da política monetária, ressaltando a importância de manter a vigilância por um período suficiente para assegurar a convergência da inflação para a meta de inflação.

Na reunião 250ª, que foi realizada em outubro de 2022, o Copom decidiu manter a taxa básica de juros em 13,75%, isto após considerar os cenários avaliados, o balanço de riscos e o conjunto de informações disponíveis. Na ata, o Comitê destacou que o cenário externo continuava volátil e apresentou revisões negativas para o crescimento global. O Copom continuou chamando a atenção para a Guerra na Ucrânia, que tem influência no fornecimento de energia para Europa, e ao combate à Covid-19 na China como fatores que favorecem a perspectiva de desaceleração do crescimento global nos próximos trimestres. O comitê salientou

seguir atento aos riscos relacionados à desaceleração global, em ambiente de inflação pressionada.

Do ponto de vista interno, o comitê alertou que o aumento dos gastos permanentes e as incertezas sobre sua trajetória podem causar elevação no prêmio de risco do país e as expectativas de inflação aumentarem ao longo do tempo.

As projeções de inflação apresentaram leve aumento no horizonte mais longo e os riscos permaneceram elevados. Diante disso, o comitê optou pela manutenção da taxa de juros, reforçando a avaliação minuciosa do desempenho ao longo do tempo e dos impactos do ciclo da política monetária na economia.

Na reunião 251<sup>o</sup>, realizada em dezembro, o Copom decidiu manter a taxa básica de juros em 13,75%. Na ata, o Comitê avaliou que o ambiente externo continuava com sua volatilidade e adversidade em respeito ao crescimento global. Aspectos negativos externos, que reforçam uma perspectiva de desaceleração do crescimento global nos próximos trimestres, foram salientados, tais como: a indicação de um aperto das condições financeiras nas principais economias, as dificuldades no fornecimento de energia para a Europa e o cenário desafiador para o crescimento na China, em parte devido à política de combate à Covid-19. Entretanto, o comitê também observou uma normalização nas cadeias produtivas de suprimentos e acomodação dos preços das commodities no período recente. Na ata é apresentado um debate realizado pelo Copom acerca da velocidade do processo de desinflação global e o relaxamento das pressões globais, entretanto foi mencionado que a desinflação deva ser não linear e mais lenta conforme observado.

No cenário doméstico, os indicadores corroboram o cenário de desaceleração do crescimento esperado pelo comitê, o que foi reforçado pela queda do PIB do terceiro trimestre de 2022. Apesar da queda, os índices de inflação do consumidor continuaram elevados, diante de uma maior inércia inflacionária e de pressões tributárias. O comitê reiterou a importância da política fiscal, que pode influenciar na inflação por efeitos na demanda-agregada, via preços de ativos, grau de incerteza na economia, expectativas de inflação e taxa de juros neutra. Desta forma, o comitê julgou que havia muitas incertezas sobre o cenário fiscal e que o momento demandava serenidade na avaliação de risco.

O aperto monetário relacionado à necessidade de controlar a inflação no período de 2022 está no contexto de uma cadeia de produção ainda desordenada e exígua para a crescente demanda. Uma demanda que havia sido reprimida no período de maior fechamento da economia por conta da pandemia. Além disso, o

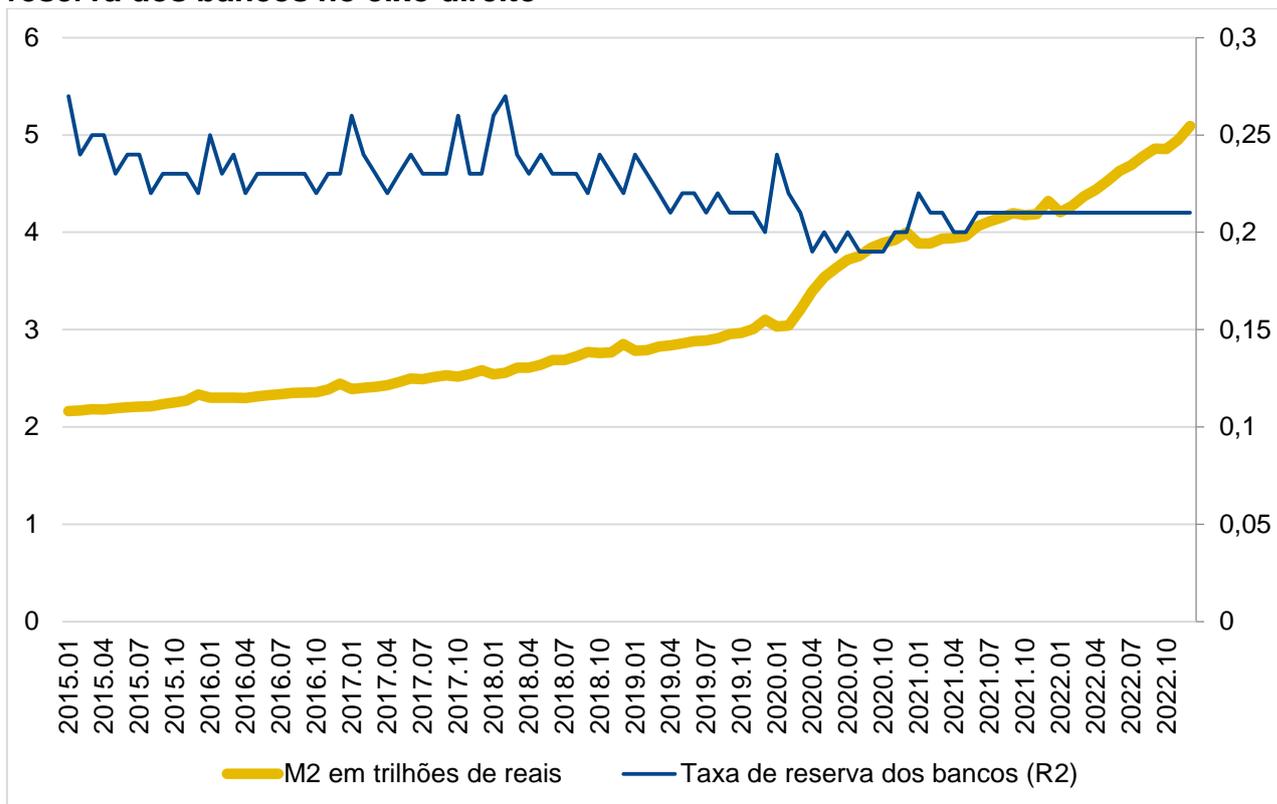
conflito entre Ucrânia e Rússia, sendo esta grande fornecedora e distribuidora de recursos primários, sobretudo o petróleo, ocasionou em difíceis problemas a serem resolvidos quando se trata de matrizes energéticas, custos de produção e incertezas político-econômicas. Já a Ucrânia é considerada “o celeiro da Europa”, sendo um país importante produtor de produtos agrícolas, o que também pressionou a inflação.

No entanto, não somente a política externa foi uma alavanca para a inflação recorde brasileira em abril de 2022, quando ultrapassou a marca de 12% (inflação acumulada dos últimos 12 meses), o maior valor desde outubro de 2003 (13,98%), mantendo-se acima de 10% até julho de 2022 (IBGE). A política monetária interna também foi de forte influência para ocasionar tamanha inflação. Isso se deu devido os estímulos monetários excessivos, com uma taxa Selic a 2% ao ano, por exemplo, durando por mais de 6 meses — entre o final de 2020 e começo de 2021. O motivo de tal historicamente baixa taxa de juros era atenuar a recessão ocasionada especialmente pela pandemia, a qual privou comércios e serviços de produzir; porém, devido ao lapso temporal de uma política monetária, seus efeitos começariam a ser notadamente observados somente em 2021 e 2022, com ênfase negativamente na inflação.

No Gráfico 3, mostra-se a base monetária M2, representada em trilhões de reais no eixo esquerdo das ordenadas, a qual contabiliza, entre outros, os depósitos à vista, a moeda em poder do público e certas aplicações financeiras de curto prazo. Nesse sentido, observa-se um aumento expressivo do M2 a partir do segundo trimestre de 2022, perdurando até o final do ano em análise (2022), e ultrapassando os 5 trilhões de reais. Portanto, é axiomático que, diante da crescente oferta monetária, estimulada por baixos juros, a inflação aumentaria.

Outrossim, no mesmo Gráfico 3, tem-se a taxa de reserva dos bancos (R2), isto é, a relação entre reservas voluntárias e depósitos a vista, no eixo à direita das ordenadas. A taxa de reserva dos bancos é um bom indicador da solvência dos mesmos, sendo importante a sua observação e regulação. Sendo assim, com o abrupto aumento da oferta monetária, aumenta-se, por conseguinte, os depósitos a vista, diminuindo a taxa de reserva; contudo, por inúmeras razões, mas, entre elas, pelo descasamento entre prazos de financiamento do banco e de seus passivos, as reservas voluntárias foram até certo ponto comprometidas — não de maneira preocupante, entretanto.

**Gráfico 3 - M2 Brasil 2015-2022 (em trilhões de reais) no eixo esquerdo e taxa de reserva dos bancos no eixo direito**



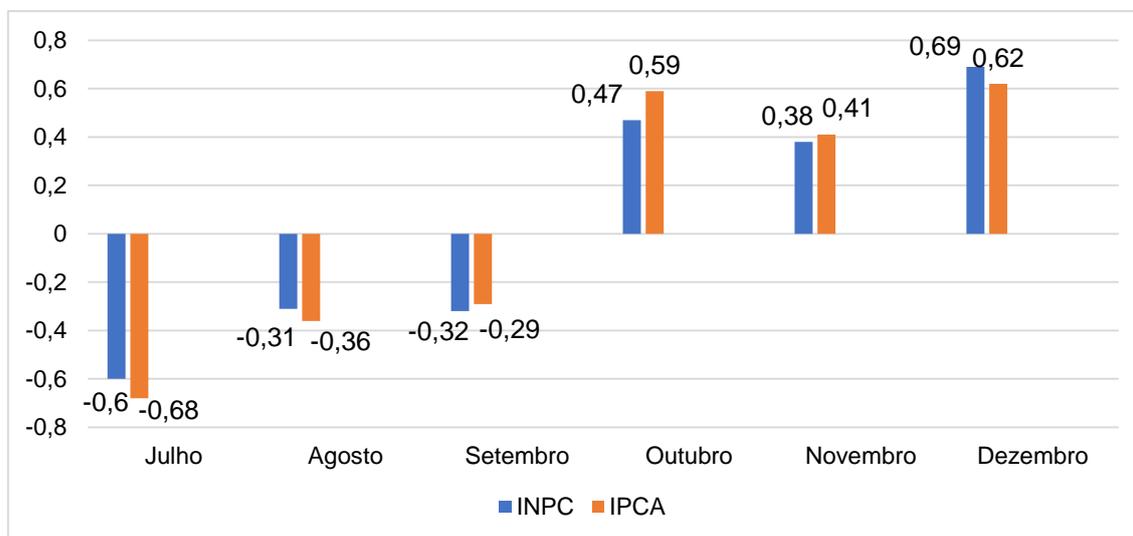
Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

No Gráfico 4, tem-se o IPCA — Índice de Preços ao Consumidor Amplo — e o INPC — Índice Nacional de Preços ao Consumidor — para o segundo semestre de 2022, ambos são “índices de inflação” que medem a variação de preços de uma cesta de produtos e serviços consumida pela população. Enquanto o IPCA engloba uma parcela maior da população, o INPC verifica a variação do custo de vida médio apenas de famílias com renda mensal de 1 a 5 salários-mínimos. Nesse sentido, constata-se que houve deflação nos meses de julho, agosto e setembro, enquanto houve inflação nos meses de outubro, novembro e dezembro de 2022 — tanto pelo IPCA quanto pelo INPC.

A deflação nos três primeiros meses do semestre se deu sobretudo pela redução do ICMS (Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços), a qual foi aplicada nas alíquotas dos combustíveis, do gás natural, da energia elétrica, das comunicações e do transporte coletivo. Dessa forma, pelo fator “transporte”, para o cálculo do IPCA, representar aproximadamente 20% da cesta, tal medida de reduzir os impostos nos combustíveis e transportes coletivos teve impacto direto no cálculo do índice, constatando, portanto, deflação. Nos últimos três meses, por sua vez, a

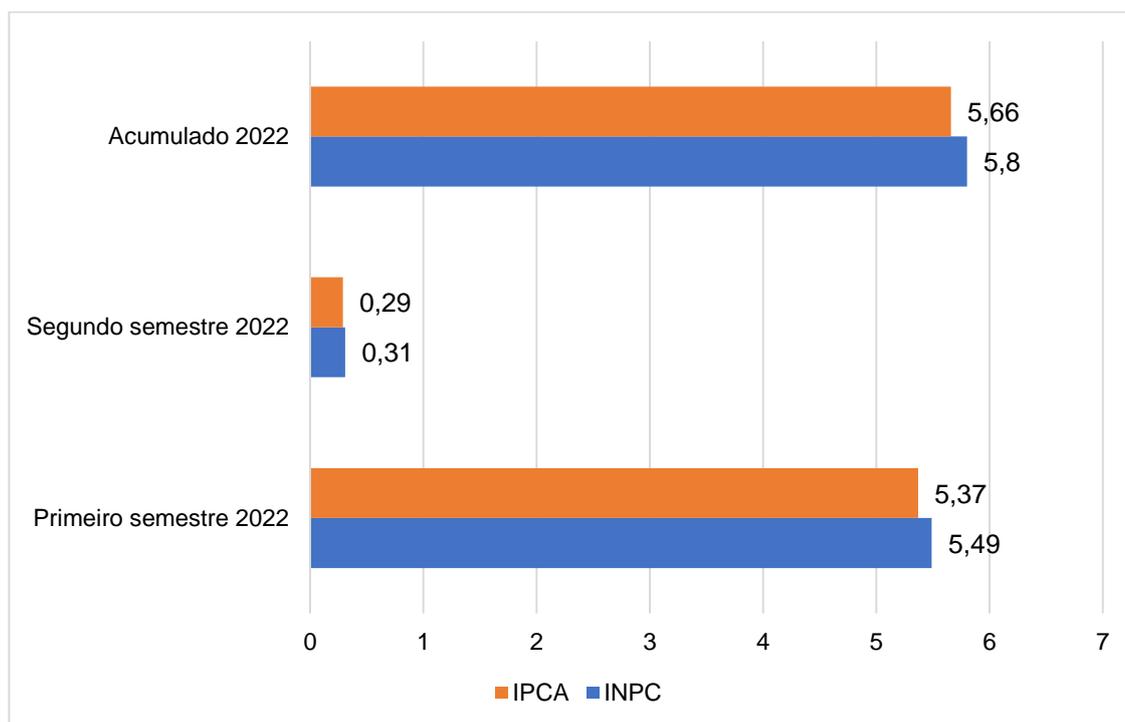
inflação foi ocasionada pela maior demanda por serviços, influenciada pelos estímulos fiscais “em último ano de eleição”.

**Gráfico 4 - IPCA e INPC no segundo semestre de 2022 – Em %**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

À luz do exposto, no Gráfico 5, resume-se o comportamento da inflação no ano de 2022. O IPCA acumulado do ano em questão foi de 5,79%, enquanto o INPC foi de 5,93%, demonstrando que a população de classe mais baixa sentiu ligeiramente mais os aumentos nos preços dos serviços e bens que consomem. No entanto, a inflação no ano de 2022 foi impactada substancialmente pelo primeiro semestre: (5,37%) para o IPCA e (5,49%) para o INPC. Enquanto isso, o segundo semestre de 2022 contabilizou um avanço de (0,29%) no IPCA e de (0,31%) no INPC, dado que nos meses de julho, agosto e setembro terem ocorrido deflação.

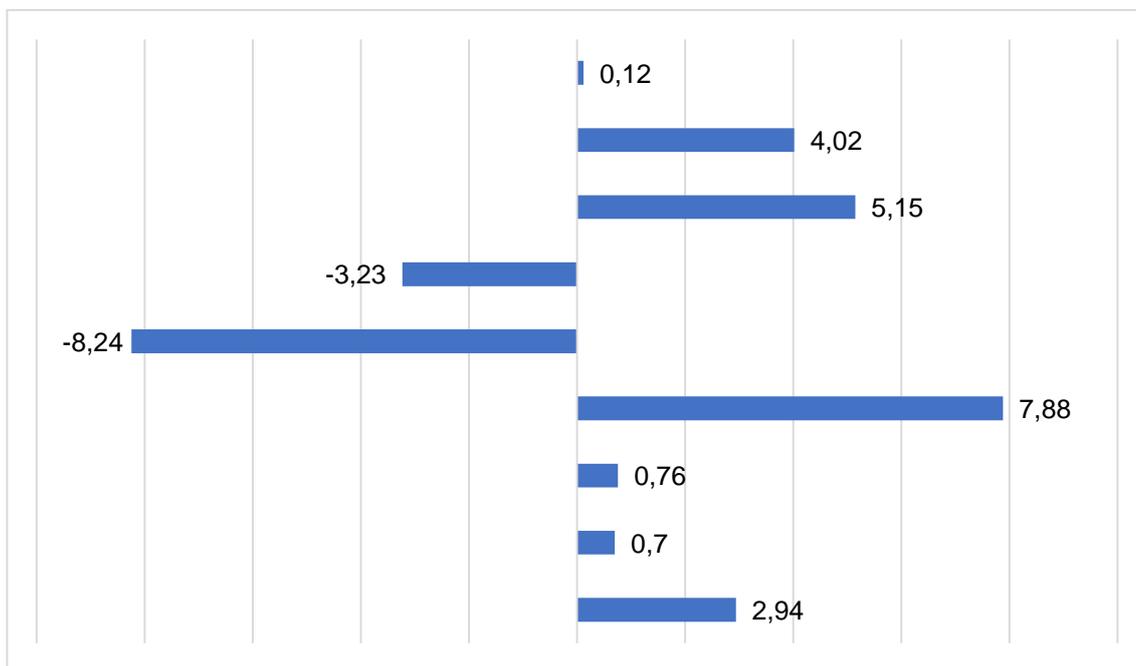
**Gráfico 5 - IPCA e INPC em 2022 – Em %**

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Em relação às categorias de bens e serviços, nota-se, no Gráfico 6, que o IPCA, para o segundo semestre de 2022, apresentou inflação em alguns meses e deflação em outros. Nesse sentido, examinando com mais detalhes, é possível relacionar as medidas tomadas pelo governo federal a fim de reduzir as alíquotas em categorias como “transportes” e “comunicação”, ao passo que obtiveram deflação no período: (-8,24%) e (-3,23), respectivamente.

Além disso, os incentivos fiscais observados neste intervalo de tempo foram de grande relevância para os grupos de bens e serviços ligados ao comércio, tendo em vista que, embora serviços como “educação” (0,12%) e “habitação” (0,7%) terem computado avanços tímidos do IPCA dadas as suas baixas elasticidades, categorias como “despesas pessoais” (4,02%), “saúde e cuidados pessoais” (5,15%) e “vestuário” (7,88%), por outro lado, contabilizaram aumentos de preços mais expressivos.

**Gráfico 6 - Variação percentual do IPCA no segundo semestre de 2022 por categorias**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

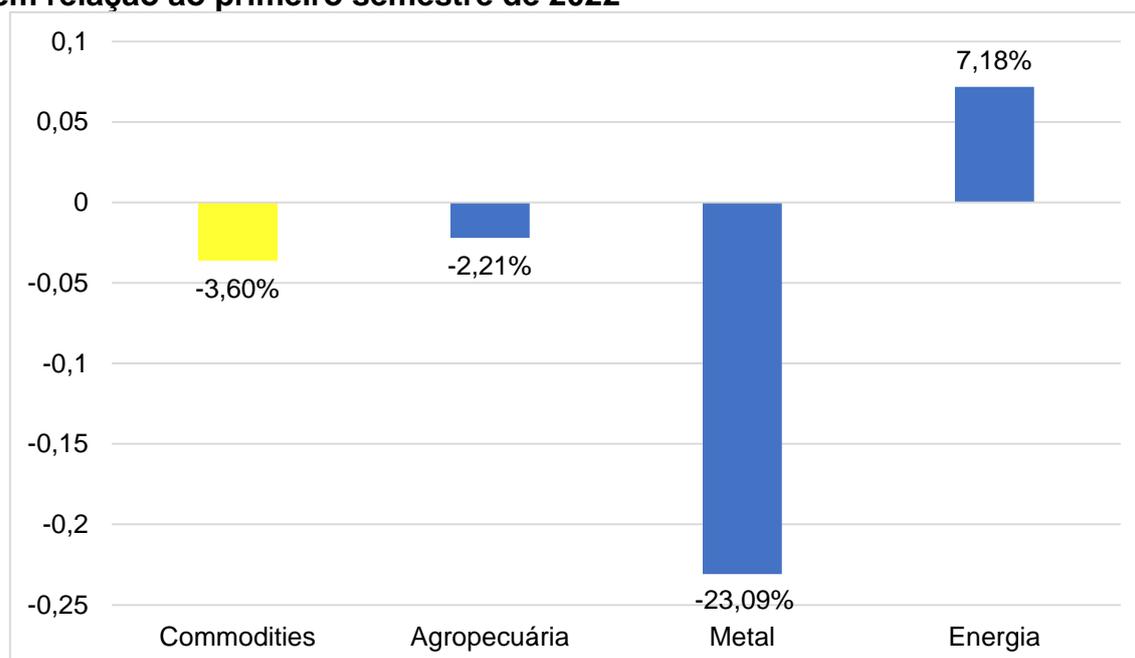
Outro relevante mecanismo para avaliar a inflação é a partir do movimento de preços das commodities, pois, além de relatar possíveis gargalos e problemas de custos, indica como está a atividade econômica e as expectativas para com a indústria, por exemplo, que necessita de diversos insumos, tais como: minério de ferro e petróleo. Seguindo essa lógica, o Gráfico 7 expõe a variação percentual de preços de commodities do segundo semestre de 2022 em relação ao primeiro semestre do mesmo ano. A partir do índice de commodities (IC-Br), composto por “agropecuária”, “metal” e “energia”, constata-se uma deflação neste mercado. O agregado de commodities apresentou um recuo nos preços de (-3,60%), puxado pela “agropecuária”, que contou com uma deflação de (-2,21%) e, especialmente, “metal” (-23,09%).

Em vista disso, entende-se o metal como um termômetro da economia, a saber, as expectativas de vendas impactam diretamente na demanda por metais (composto por: alumínio, minério de ferro, cobre, estanho, zinco, chumbo, níquel, ouro e prata). Seguindo essa lógica, com a incerteza dos investidores quanto à economia por conta dos altos juros vigentes em 2022 e possível recessão, aliada ao desaceleramento da economia chinesa — expressiva compradora de metais e produtora de aço — e ao aumento nos estoques, a demanda por metais diminuiu

consideravelmente. Além disso, embora a “agropecuária” (composta por: carne de boi, algodão, óleo de soja, trigo, açúcar, milho, café, arroz, carne de porco, suco de laranja e cacau) tenha apresentado certa deflação, esta foi mais sutil, o que sugere que tenha sido levada pelos ciclos produtivos e pela própria incerteza econômica.

A “energia” (composta por: petróleo Brent, gás natural e carvão), por outro lado, sofreu significativa inflação quando comparada ao primeiro semestre de 2022. Isso se deve notadamente à Guerra da Ucrânia, em um mercado de aumento dos preços dos combustíveis. Algo que decorre das sanções impostas ao regime Putin, por este ter cortado o abastecimento do gás natural para a Europa, como retaliação. Tendo em vista que a Rússia era o principal fornecedor para a União Europeia de petróleo (27% das importações, dados de 2019), carvão (47%) e gás (41%), houve, dada uma economia altamente globalizada, um efeito de “transferência” dos problemas energéticos de oferta para o restante do mundo.

**Gráfico 7 - Variação % de preços de commodities (IC-Br) - segundo semestre em relação ao primeiro semestre de 2022**



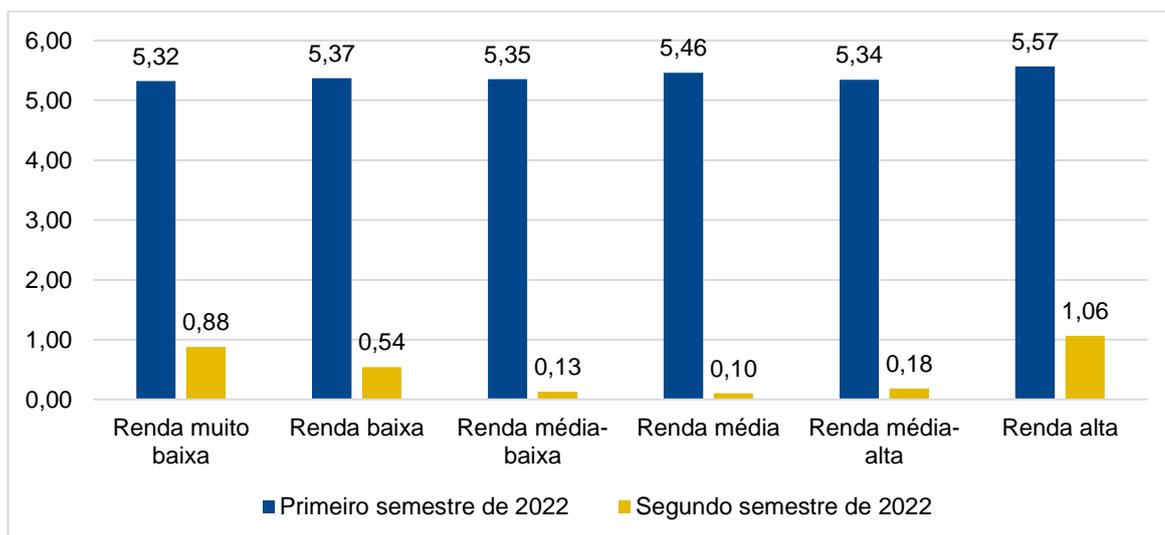
Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

### 2.2.1 Inflação por faixa de renda

Por enquanto, analisou-se, para o ano de 2022, somente a inflação de forma geral, isto é, para grandes grupos de populações; contudo, para um diagnóstico mais preciso dos níveis de preços, dá-se a instância de averiguar com mais detalhes os menores conjuntos que formam o todo. Desta forma, o Gráfico 8 apresenta a inflação

(IPCA) por faixa de renda, em 2022. A partir dos dados, constata-se que, no primeiro semestre, os níveis de preço variaram de maneira bem próxima para todas as faixas de renda, sendo que a menor diferença foi entre a população de renda muito baixa (5,32%) e a de renda alta (5,57%).

**Gráfico 8 - Inflação (IPCA) por faixa de renda em 2022**



Fonte: IPEA (2023).

Nota: Renda muito baixa: menor que R\$ 2.015,18; renda baixa: entre R\$ 2.015,18 e R\$ 3.022,76; renda média-baixa: entre R\$ 3.022,76 e R\$ 5.037,94; renda média: entre R\$ 5.037,94 e R\$ 10.075,88; renda média-alta: entre R\$ 10.075,88 e R\$ 20.151,75; renda alta: maior que R\$ 20.151,76.

Enquanto isso, no segundo semestre, apesar da decorrência de uma modesta inflação, as pessoas de renda alta sentiram mais o aumento dos preços (1,06%) comparando-se ao grupo de renda média, o qual foi o menos impactado pela inflação (0,10%). Além disso, neste segundo semestre, é notório relatar que as “pontas” — renda muito baixa e renda alta — vivenciaram maior aumento nos preços do que as populações das faixas intermediárias de renda.

## 2. MERCADO DE CRÉDITO

Dentro de uma economia moderna, isto é, em avançados estágios de acumulação de capital, a variável crédito têm uma importância irretorquível. O crédito se dispõe como um indutor do desenvolvimento, e não é por acaso que as economias centrais, já desenvolvidas, são amplamente financeirizadas, no sentido de que contém fortes setores financeiros, estes que são os responsáveis pela

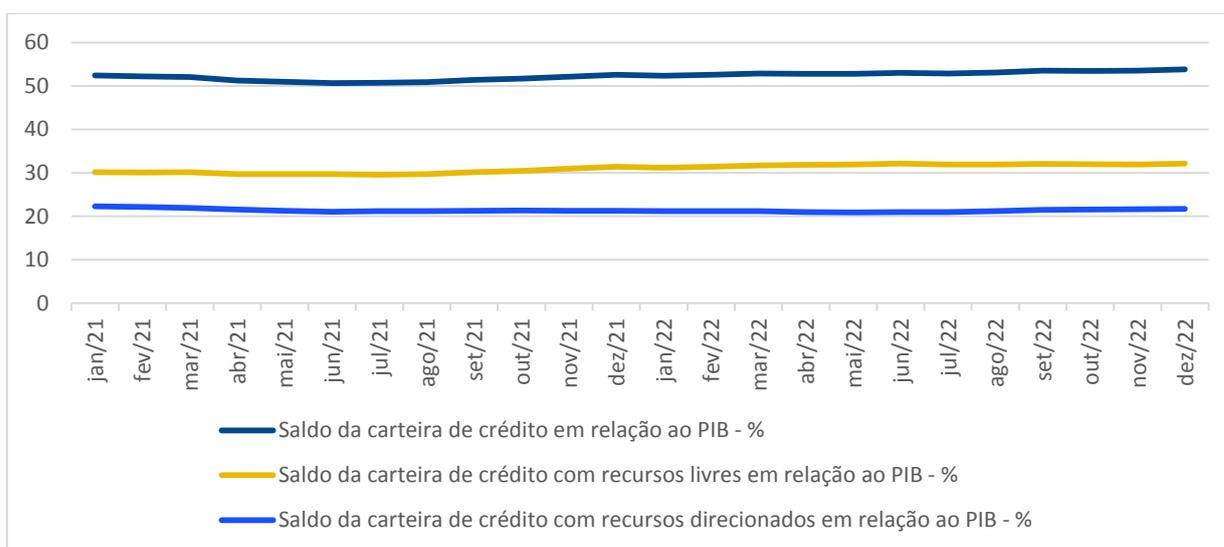
centralização, conversão e disponibilização dos recursos estimuladores do crescimento do produto dessas economias.

Esta avaliação se prescindirá a analisar as variações do crédito, desagregado em Recursos Livres e Recursos Direcionados, e estes dois desagregados em recursos às Pessoas Físicas (PF) e às Pessoas Jurídicas (PJ). E paralelamente, a análise da natureza das causas dessas variações.

## 2.1 Saldo e concessões das operações de crédito

Ao analisar o saldo da carteira de crédito em relação ao PIB, verifica-se que houve uma pequena elevação no término do segundo semestre de 2022 em relação ao término do semestre imediatamente anterior, tendo-se em vista que em dezembro de 2022 esse indicador estava no patamar de 53,82%, enquanto em junho de 2022 o indicador estava em 53,02%, portanto, uma elevação de 0,8 p.p. Esse resultado é explicado pelo comportamento do saldo da carteira de crédito com recursos direcionados em relação ao PIB, que, para o mesmo período de comparação, teve uma expansão de 0,77 p.p., enquanto o saldo da carteira de crédito com recursos livres em relação ao PIB contraiu, para o mesmo período, em 0,19 p.p. O Gráfico 9 traz a evolução do saldo da carteira de crédito total, com recursos livres e direcionados em relação ao PIB de janeiro de 2021 a dezembro de 2022.

**Gráfico 9 - Saldo da carteira de crédito em relação ao PIB - Em %**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Já ao longo de 2022, verifica-se uma elevação de 1,24 p.p do saldo da carteira de crédito em relação ao PIB. 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 0,75 p.p., enquanto o saldo da carteira de crédito com recursos direcionados em relação ao PIB teve uma elevação de 0,48 p.p. no mesmo.

Conforme apresentado na Tabela 1, 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 ao longo do ano de 2022, de 27,69% e 43,52% respectivamente, enquanto o saldo da carteira de crédito total teve uma elevação de 34,79% para o mesmo período. Já ao comparar o segundo semestre de 2022 com o semestre imediatamente anterior (primeiro semestre de 2022), verifica-se também uma elevação, porém mais modesta, de 12,53% para PJ, 6,75% para PF e 9,44% para a carteira de crédito total.

**Tabela 1 - Saldo das operações de crédito total e por tipo de pessoa – R\$ bilhões**

Período	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
jan/22	409.634,00	183.827,00	225.807,00
fev/22	400.574,00	190.613,00	209.961,00
mar/22	513.641,00	254.570,00	259.071,00
abr/22	460.441,00	209.151,00	251.290,00
mai/22	504.131,00	230.578,00	273.553,00
jun/22	504.540,00	234.438,00	270.102,00
jul/22	488.107,00	214.504,00	273.603,00
ago/22	540.845,00	240.262,00	300.583,00
set/22	528.561,00	241.836,00	286.725,00
out/22	501.444,00	215.085,00	286.359,00
nov/22	509.718,00	221.187,00	288.531,00
dez/22	552.166,00	263.823,00	288.343,00
Var. 2º Sem (%)	9,44	12,53	6,75
Var. 12 meses (%)	34,79	43,52	27,69

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

A explicação para o nível de crescimento para PJ ter sido substancialmente superior em relação às PF, pode ser dada pelo fato de o mercado de capitais ter continuado em forte expansão, destacando-se como fonte importante do financiamento das empresas, especialmente das grandes empresas. Ainda que o ambiente fosse de aumento de taxa de juros, os instrumentos de dívida do mercado

de capitais mostraram novamente importante avanço no universo do crédito amplo às PJ. O contraposto se deu no caso das PF, que, apesar da relativa recuperação econômica no período, o que acarretou a queda no nível de desocupação no período, a distribuição do comprometimento de renda individual (CRI) dos tomadores do sistema financeiro nacional apresentou tendência de alta no primeiro semestre de 2022, em valores aproximados ou que superam os do período que antecede a pandemia.

Esse movimento pode ser explicado pelo fato de que a renda familiar ter permanecido cada vez mais comprometida, já que as contratações de modalidades de crédito de risco mais elevado continuaram crescendo, com destaque para os gastos com financiamento de cartão de crédito e crédito pessoal não consignado. As contratações de baixo custo aumentaram de maneira excêntrica, pontualmente em outubro, impulsionadas pela autorização de concessão de crédito consignado para beneficiários do Auxílio Brasil por parte do governo federal. Devido a isto, o fluxo do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e as famílias no segmento livre diminuiu nos últimos meses do período analisado, puxado pelas modalidades não rotativas.

**Tabela 2 - Saldo das operações de crédito por modalidade – R\$ bilhões**

Período	Recursos Livres			Recursos Direcionados		
	Total	PJ	PF	Total	PJ	PF
jan/22	377.331	176.848	200.482	32.304	6.979	25.325
fev/22	366.742	179.596	187.146	33.833	11.017	22.815
mar/22	469.275	239.211	230.064	44.366	15.359	29.007
abr/22	421.967	198.645	223.322	38.474	10.506	27.968
mai/22	454.728	215.669	239.059	49.403	14.909	34.494
jun/22	445.616	218.436	227.180	58.924	16.002	42.922
jul/22	423.604	196.179	227.425	64.503	18.325	46.178
ago/22	457.187	213.253	243.934	83.658	27.009	56.649
set/22	457.379	220.749	236.630	71.182	21.087	50.095
out/22	441.581	196.829	244.752	59.863	18.256	41.607
nov/22	453.869	202.621	251.249	55.848	18.566	37.282
dez/22	493.530	242.242	251.290	58.635	21.581	37.053
Var. 2º Sem (%)	10,75	10,90	10,61	-0,49	34,86	-13,67
Var. 12 meses (%)	30,79	36,98	25,34	81,51	209,23	46,31

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Ao analisar a Tabela 2, 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, principalmente, do saldo da carteira de crédito com recursos direcionado, que teve uma elevação no ano de 2022 de 81,51%, apesar de ter contraído 0,49% no segundo semestre de 2022. Essa expansão também é explicada pela evolução do saldo da carteira de crédito com recursos direcionados para PJ, que, elevou-se 209,23% no ano e 34,86% no segundo semestre de 2022.

Já o saldo da carteira de crédito com recursos direcionados para PJ teve uma queda (-13,67%) no segundo semestre de 2022 em comparação com o semestre imediatamente anterior, refletindo aplicação de políticas de crédito mais direcionado às PF, no período, para além, do aumento da taxa básica de juros. E uma expansão de 46,31% no ano de 2022, reflexo das concessões com recursos direcionados para o financiamento às pequenas e médias empresas, que seguiu em forte crescimento, devido principalmente à forte influência dos programas emergenciais destinados a este segmento retomado pontualmente em julho de 2022, tais como o Programa de Estímulo ao Crédito (PEC), e o Programa de Acesso ao Crédito (PEAC).

O saldo da carteira de crédito com recursos livres se expandiu, em 10,75%, no segundo semestre de 2022 em comparação com o semestre imediatamente anterior, e 30,79% no ano de 2022. Desagregando esse dado, verifica-se que o saldo da carteira de crédito com recursos livres para às PJ cresceu mais fortemente do que o saldo da carteira de crédito com recursos livres para às PF, isto tanto no segundo semestre de 2022, 10,90% e 10,61% respectivamente, quanto ao longo do ano, 36,98% e 25,34% respectivamente. O que explica esse resultado é a melhora na capacidade de pagamento das empresas, beneficiadas pelo desempenho positivo da atividade econômica no período. Com destaque para o maior crescimento oriundo das debêntures, cujas principais destinações foram para capital de giro, investimento em infraestrutura e o refinanciamento do passivo das empresas.

As concessões, que representam os novos empréstimos, também apresentaram crescimento durante o ano de 2022. A média desses empréstimos com recursos livres foi de R\$ 439,869 milhões, sendo R\$ 210,087 milhões para pessoa jurídica e 229,782 milhões de R\$ para pessoa física. A variação no último semestre foi de R\$ 47,914 milhões (10,75%), sendo R\$ 23,806 milhões (10,90%) para pessoa

jurídica e R\$ 24,110 milhões (10,61%) para pessoa física. Em 12 meses encerrados em dezembro/2022, os aumentos foram da ordem de R\$ 38.047 milhões (8,35%), sendo R\$ 11,394 milhões (4,94%) para pessoa jurídica e R\$ 26,656 milhões (11,87%) para pessoa física.

**Tabela 3: Concessões de crédito com recursos livres total e por tipo de pessoa (R\$ milhões)**

Período	Total	PJ	PF
dez/21	455.483	230.848	224.634
jan/22	377.331	176.848	200.482
fev/22	366.742	179.596	187.146
mar/22	469.275	239.211	230.064
abr/22	421.967	198.645	223.322
mai/22	454.728	215.669	239.059
jun/22	445.616	218.436	227.180
jul/22	423.604	196.179	227.425
ago/22	457.187	213.253	243.934
set/22	457.379	220.749	236.630
out/22	441.581	196.829	244.752
nov/22	453.869	202.621	251.249
dez/22	493.530	242.242	251.290
<b>Média</b>	<b>439.869</b>	<b>210.087</b>	<b>229.782</b>
Var. 2º sem	47.914	23.806	24.110
Var. 12 meses	38.047	11.394	26.656

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Na categoria de concessões por modalidades selecionadas para pessoa jurídica, houve variações tanto negativas quanto positivas. A modalidade com a maior média de concessões foi a de desconto de duplicatas e recebíveis, com R\$ 68.302 milhões, enquanto a menor média foi da modalidade desconto de cheques, com R\$ 866 milhões. A maior variação no último semestre se refere à modalidade desconto de duplicatas e recebíveis, variando R\$ 14,735 milhões (19,64%), enquanto a menor foi no cheque especial, tendo uma queda de R\$ 338 milhões (-3,20%). Em 12 meses, as concessões via desconto de duplicatas e recebíveis cresceram R\$ 6.243 milhões (7,48%), enquanto para antecipação da fatura de cartão de crédito teve redução de R\$ 4.131 milhões (-14,40%).

**Tabela 4: Concessões de crédito com recursos livres por modalidades selecionadas para pessoa jurídica (R\$ milhões)**

Período	Desconto de duplicatas e recebíveis	Desconto de cheques	Antecipação da fatura do cartão de crédito	Capital de giro até 365 dias	Cheque especial	Aquisição de bens total
dez/21	83.503	997	28.691	8.041	22.316	7.079
jan/22	51.555	890	23.101	7.362	21.825	4.556
fev/22	52.202	879	23.705	6.938	20.060	5.197
mar/22	74.255	1.020	28.286	9.530	24.298	6.115
abr/22	57.800	889	23.852	5.772	20.939	5.385
mai/22	64.012	989	21.780	8.001	22.742	6.686
jun/22	75.011	885	19.987	7.830	21.940	6.354
jul/22	62.917	841	19.424	5.404	21.811	6.736
ago/22	70.360	858	18.842	9.092	22.251	7.547
set/22	79.320	813	19.698	9.365	20.967	7.422
out/22	60.890	760	21.940	8.629	20.416	6.596
nov/22	66.353	724	20.612	9.767	21.090	6.232
dez/22	89.746	709	24.560	9.321	21.602	7.119
<b>Média</b>	<b>68.302</b>	<b>866</b>	<b>22.652</b>	<b>8.081</b>	<b>21.712</b>	<b>6.386</b>
Var. 2º sem.	14.735	-176	4.573	1.491	-338	765
Var. 12 meses	6.243	-288	-4.131	1.280	-714	40

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Em relação as concessões por modalidades selecionadas para pessoa física, a maior média se refere a modalidade cartão de crédito rotativo, com R\$ 28.028 milhões, enquanto para o crédito consignado para trabalhador do setor privado o montante médio das concessões foi o menor, R\$ 2.225. Destaca-se que no 2º semestre as concessões via cartão de crédito rotativo cresceram R\$ 2.502 milhões (9,04%), enquanto para o crédito consignado total houve redução de R\$ 1.585 milhões (-10,33%). Nas variações dos 12 meses, novamente aparece a modalidade cartão de crédito rotativo, cujo aumento foi de R\$ 6.395 milhões (26,87%), enquanto para o crédito consignado para trabalhador do setor público, houve queda nas concessões no montante de R\$1.277 milhões (-17,08%). Sendo assim, as concessões continuam mantendo tendência de elevação nas modalidades mais caras.

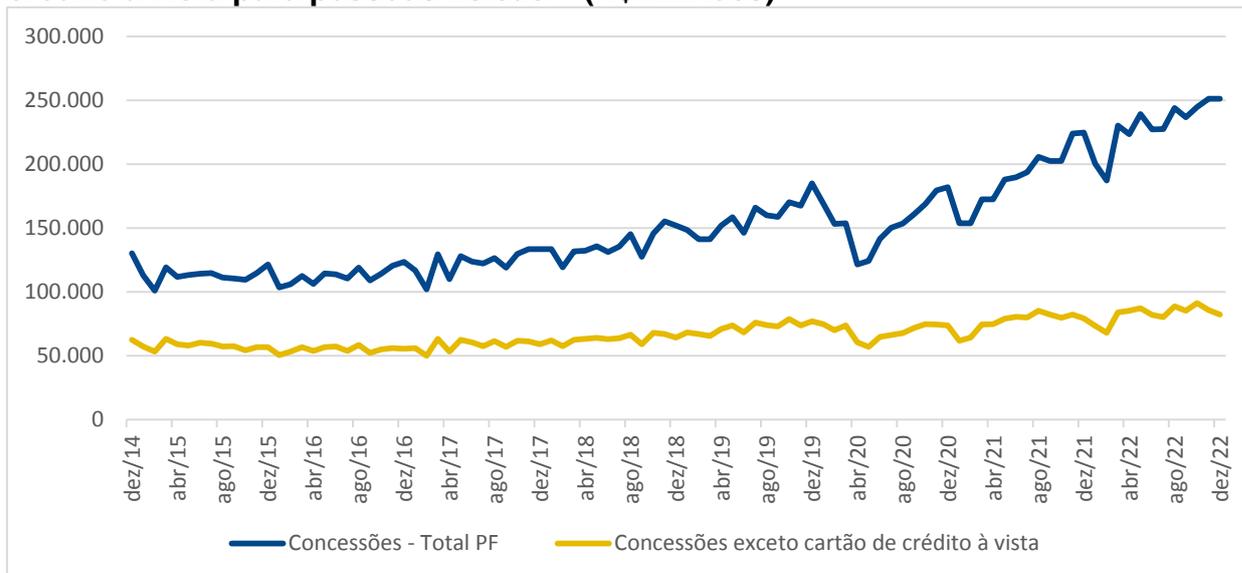
**Tabela 5: Concessões de crédito com recursos livres por modalidades selecionadas para pessoa física (R\$ milhões)**

Período	Crédito pessoal não consign.	Crédito consignado trabalhador s. privado	Crédito consignado trabalhador setor público	Crédito consignado aposent. e pens. INSS	Crédito consig. total	Aq. veículos	Aq. bens total	Cartão de crédito rotativo
dez/21	14.819	1.195	7.478	5.883	14.555	12.443	13.595	23.796
jan/22	17.639	1.255	5.699	2.575	9.528	10.507	11.512	25.799
fev/22	13.812	1.227	6.758	2.995	10.980	10.357	11.524	23.018
mar/22	15.779	1.421	7.490	5.803	14.714	11.750	13.011	29.031
abr/22	14.477	1.346	7.138	13.355	21.839	10.565	11.691	26.936
mai/22	15.536	1.455	8.119	8.503	18.078	12.209	13.356	26.857
jun/22	15.210	1.524	6.631	7.191	15.346	11.584	12.535	27.689
jul/22	14.125	1.511	8.436	6.724	16.670	10.935	11.922	27.962
ago/22	15.560	1.687	9.566	6.878	18.130	12.577	13.770	29.108
set/22	15.116	1.572	8.453	6.863	16.888	11.922	13.017	31.529
out/22	13.986	9.478	8.328	6.828	24.634	11.589	12.670	30.961
nov/22	13.477	3.968	7.184	7.435	18.587	11.617	12.877	31.492
dez/22	14.924	1.290	6.201	6.270	13.761	12.034	13.364	30.191
<b>Média</b>	<b>14.958</b>	<b>2.225</b>	<b>7.499</b>	<b>6.716</b>	<b>16.439</b>	<b>11.545</b>	<b>12.680</b>	<b>28.028</b>
Var. 2º sem.	-286	-234	-430	-921	-1.585	450	829	2.502
Var. em 12 meses	105	95	-1.277	387	-794	-409	-231	6.395

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Ressalta-se que o aumento das concessões com recursos livres para as famílias tem sido influenciado, desde meados de 2020, pelas operações com cartão de crédito, especialmente na modalidade à vista. O Gráfico 10 ilustra muito bem esse comportamento. Se o montante de operações com cartão de crédito à vista for deduzido do total de concessões com recursos livres para pessoas físicas, nota-se que a partir de maio/junho de 2020 o aumento nas concessões seria bem menos expressivo. A pandemia é um os fatores que explicam a preferência por esse tipo de meio de pagamento, que proporciona um contato menor relativamente ao uso de moedas e cédulas.

**Gráfico 10: Concessões de crédito com recursos livres total e exceto cartão de crédito à vista para pessoas físicas – (R\$ milhões)**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

A última categoria analisada é a de concessão de créditos com recursos direcionados (Tabela 6). A média total foi de R\$ 53.830 milhões, sendo R\$16.390 para pessoa jurídica e R\$ 37.439 para pessoa física. A variação no 2º semestre foi negativa em R\$ 289 milhões (-0,49%), sendo que para as empresas o aumento foi de R\$ 5.579 milhões (34,86%) enquanto para as famílias houve queda de R\$ 5.869 milhões (-13,67%). A variação nos 12 meses foi de R\$ 9.841 milhões (20,17%), sendo R\$ 8.105 milhões (60,14%) para pessoa jurídica e R\$ 1.736 milhões (4,92%) para pessoa física. A maior oferta de recursos direcionados para as empresas no ano de 2022 se deve, sobretudo, ao financiamento de pequenas e médias empresas via retomada de programa de crédito como o PEC e PEAC, conforme já ressaltado anteriormente.

**Tabela 6: Concessões de crédito com recursos direcionados total e por tipo de pessoa (R\$ milhões)**

Período	Total	PJ	PF
dez/21	48.794	13.476	35.317
jan/22	32.304	6.979	25.325
fev/22	33.833	11.017	22.815
mar/22	44.366	15.359	29.007
abr/22	38.474	10.506	27.968
mai/22	49.403	14.909	34.494
jun/22	58.924	16.002	42.922
jul/22	64.503	18.325	46.178
ago/22	83.658	27.009	56.649
set/22	71.182	21.087	50.095
out/22	59.863	18.256	41.607
nov/22	55.848	18.566	37.282
dez/22	58.635	21.581	37.053
<b>Média</b>	<b>53830</b>	<b>16390</b>	<b>37439</b>
Var. 2º semestre	-289	5.579	-5.869
Var. 12 meses	9.841	8.105	1.736

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

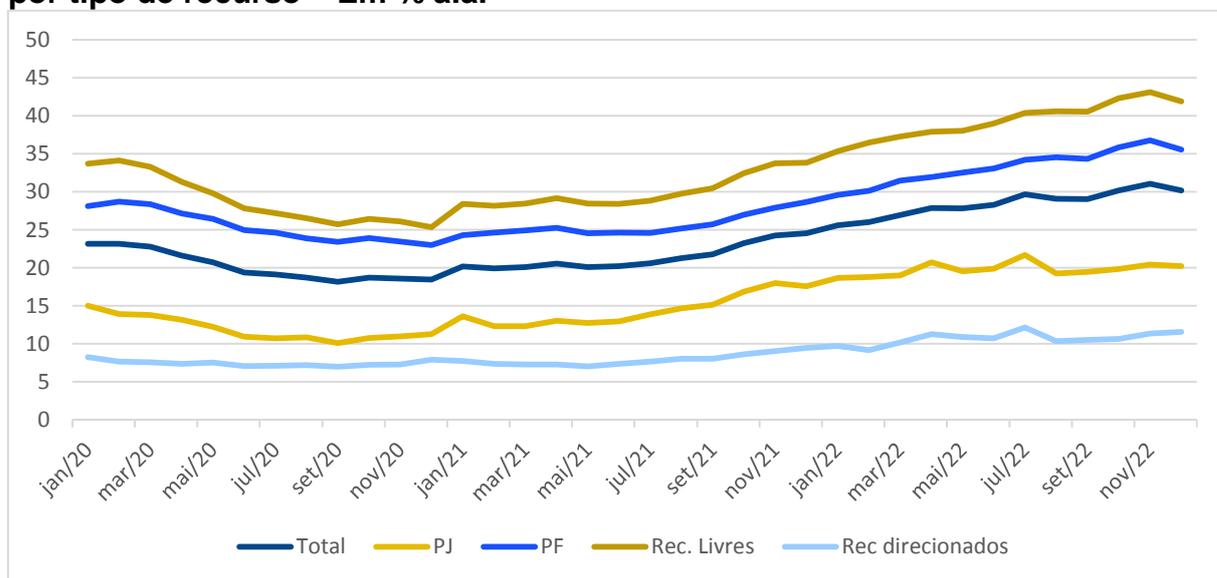
## 2.2 Taxas de juros das operações de crédito

O Gráfico 11 mostra o comportamento das taxas de juros total, com recursos livres e direcionados desde 2020. Nota-se que no início da série houve uma tendência de redução das taxas de juros o que está em linha com o comportamento da meta para a taxa básica de juros que a partir de março/2020 teve queda, tendo alcançado o mínimo histórico de 2% a.a. Além disso, 2020 foi o ano em que surgiu a pandemia de Covid-19 e, devido às medidas de restrição de mobilidade, houve retração da atividade econômica, o que favoreceu a manutenção da taxa Selic em níveis baixos.

No entanto, com a retomada da economia a partir de 2021 e as pressões inflacionárias, a taxa básica voltou ao movimento de alta a partir de março de 2021 e desde então nota-se que as taxas médias de juros das operações de crédito (total, para pessoa física e pessoa jurídica), com recursos livres e direcionados, retomaram a trajetória de elevação.

É importante ressaltar que no segundo semestre, há um ligeiro movimento de redução das taxas de juros.

**Gráfico 11: Taxas médias das operações de crédito total, por tipo de pessoa e por tipo de recurso – Em % a.a.**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Sobre a elevação das taxas de juros em 2022, a Tabela 7 resume as variações ocorridas em 2022. Destaca-se que o aumento foi mais forte no 1º semestre em relação ao segundo. Ademais o aumento na taxa de juros total foi puxado pelas pessoas físicas e com recursos livres. Esse comportamento condiz com a elevação da taxa Selic que se concentrou no 1º semestre/2022, enquanto no 2º semestre, a taxa ficou estabilizada em 13,75%.

**Tabela 7: Variações nas taxas médias das operações de crédito total, por tipo de pessoa e por tipo de recurso – Em p.p.**

Período	Total	PJ	PF	Rec. Livres	Rec direc.
1º semestre/22	3,74	2,31	4,43	5,17	1,31
2º semestre/22	1,88	0,35	2,47	2,91	0,84
No ano	5,62	2,66	6,90	8,08	2,09

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Os dados da Tabela 8 desagregam a taxa de juros com recursos livres por tipo de pessoa. Em 2022 a média da taxa de juros ficou em 38,96% a.a., sendo 22,27% a.a. para pessoa jurídica e 51,66% a.a. para pessoa física. No 2º semestre/2022, a elevação foi de 2,91 p.p., sendo 0,45 p.p. (PJ) e 4,15 p.p. (PF), enquanto a variação

nos 12 meses encerrados em dezembro foi de 8,08 p.p., 3,4 p.p e 10,64 p.p., respectivamente. Como se nota, o aumento da taxa de juros total foi puxado pelas taxas que incidem sobre as famílias. Dentre os fatores que contribuem para isso estão o endividamento e comprometimento da renda das famílias que tem apresentado contínuas elevações, aumentando o risco de inadimplência. Além disso, a taxa de inadimplência das famílias vem aumentando, contribuindo para os aumentos tanto da taxa de juros como dos *spreads* bancários.

**Tabela 8: Taxa média de juros das operações de crédito com recursos livres total e por tipo de pessoa – Em % a.a.**

Período	Totais	Pessoa jurídica	Pessoa física
dez/21	33,80	19,68	45,02
jan/22	35,34	21,33	46,34
fev/22	36,47	21,47	48,13
mar/22	37,26	21,44	49,55
abr/22	37,88	22,37	49,91
mai/22	38,01	21,91	50,41
jun/22	38,97	22,63	51,51
jul/22	40,38	23,40	53,36
ago/22	40,58	22,76	54,02
set/22	40,54	22,88	53,82
out/22	42,32	23,27	56,57
nov/22	43,09	23,33	57,28
dez/22	41,88	23,08	55,66
<b>Média</b>	<b>38,96</b>	<b>22,27</b>	<b>51,66</b>
Var. 2º sem.(p.p.)	2,91	0,45	4,15
Var.12 meses (p.p.)	8,08	3,40	10,64

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

A Tabela 9 mostra que houve aumento da taxa de juros em todas as categorias selecionadas. A única exceção foi para antecipações de faturas de cartão de crédito, que apresentaram uma variação negativa de -0,63 p.p. no 2º semestre de 2022, mas ainda assim com uma alta de 4,65 p.p. durante o ano. A maior variação durante os 12 meses foi no cheque especial (22,45 p.p.) enquanto a maior variação no 2º semestre coube ao desconto de cheque (1,96 p.p.). O cheque especial é responsável também pela maior média de taxas de juros, tendo uma média de 317,62% a.a.

**Tabela 9: Taxa média de juros das operações de crédito com recursos livres para modalidades selecionadas para pessoa jurídica – Em % a.a.**

Mês	Desc. dupl. e recebíveis	Desc. cheques	Antecip. faturas c. crédito	Cap, giro com prazo de 365 dias	Cheque especial	Aq. de bens total
dez/21	15,72	31,76	13,64	19,52	295,86	18,18
jan/22	17,67	32,89	14,81	21,34	319,75	18,56
fev/22	17,98	34,48	14,39	20,61	321,33	18,62
mar/22	18,3	34,59	15,93	22,00	304,59	18,99
abr/22	19,21	35,32	16,69	23,21	329,41	19,18
mai/22	19,78	35,25	18,11	21,39	314,94	19,35
jun/22	19,59	36,78	18,92	22,03	317,08	19,49
jul/22	20,27	37,21	18,82	23,26	322,04	19,70
ago/22	20,17	37,74	19,19	23,53	323,28	19,58
set/22	19,57	38,45	18,68	22,34	321,43	19,47
out/22	20,46	38,52	18,15	21,91	321,11	19,48
nov/22	20,33	38,95	18,32	20,16	319,91	19,55
dez/22	19,73	38,74	18,29	23,09	318,31	19,79
<b>Média</b>	<b>19,14</b>	<b>36,20</b>	<b>17,23</b>	<b>21,88</b>	<b>317,62</b>	<b>19,23</b>
Var. 2º sem (p.p.)	0,14	1,96	-0,63	1,06	1,23	0,3
Var. 12 meses(p.p.)	4,01	6,98	4,65	3,57	22,45	1,61

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Quanto à taxa média de juros para pessoas físicas, apenas o crédito pessoal não consignado teve queda fechando o ano em um patamar menor do que havia iniciado, tendo variação de -5,47 p.p. no semestre e -3,34 p.p. em 12 meses encerrados em dezembro/22. A maior variação ocorreu no cartão de crédito rotativo, que teve alta de 41,58 p.p. no 2º semestre e 64,55 p.p. nos 12 meses terminados em dezembro (Tabela 10).

**Tabela 10: Taxa média de juros das operações de crédito por modalidades selecionadas para pessoa física - Em % a.a.**

Data	Créd. pessoal não consignado	Crédito consig. setor privado	Crédito. consig. setor público	Crédito consig. pens. e aposent.	Créd. consig.total	Aq. veíc.	Aq. bens total	Cartão crédito rotativo	Cartão crédito parc.	Cartão crédito total
dez/21	85.28	34.47	19.2	22.85	21.41	26.79	29.62	347.38	168.41	63.56
jan/22	79.81	35.47	20.27	25.52	23.09	26.87	29.69	346.28	172.46	67.56
fev/22	83.4	36.16	20.40	24.84	22.94	26.46	29.12	355.19	174.32	73.18
mar/22	87.95	36.59	20.53	26.26	23.57	27.15	29.9	359.07	172.49	73.63
abr/22	84.19	36.81	20.91	26.93	24.08	27.23	29.75	363.97	175.49	76.27
mai/22	86.28	36.81	21.09	26.74	24.13	27.15	29.95	368.84	172.73	76.62
jun/22	87.41	36.22	22.35	26.34	24.65	27.43	30.73	370.35	173.19	78.69
jul/22	86.50	36.91	22.95	26.26	24.99	27.64	30.65	394.93	181.7	85.21
ago/22	85.30	37.41	22.82	26.53	25.07	27.42	30.91	399.61	186.84	87.70
set/22	81.58	37.46	23.18	26.75	25.36	27.1	30.33	390.87	185.55	89.23
out/22	83.43	46.79	26.28	26.91	27.67	27.2	30.47	409.49	184.98	94.88
nov/22	86.35	44.44	23.8	26.93	26.23	27.65	30.34	396.3	180.66	98.66
dez/22	81.94	39.18	24.54	27.05	26.51	28.68	31.63	411.93	181.44	93.87
<b>Média</b>	<b>84,57</b>	<b>38.06</b>	<b>22,18</b>	<b>24,15</b>	<b>24,59</b>	<b>27.29</b>	<b>30,24</b>	<b>378,02</b>	<b>177.71</b>	<b>81,45</b>
Var sem. (p.p.)	-5.47	2.96	2.19	0.71	1.86	1.25	0.9	41.58	8.25	15.18
Var. 12 meses (p.p.)	-3.34	4.71	5.34	4.2	5.1	1.89	2.01	64.55	13.03	30.31

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

A Tabela 11 mostra os dados para as taxas média de juros para operações de créditos com recursos direcionados para pessoas jurídicas. Comparativamente às taxas com recursos livres, estas são bem menores dado que são taxas de juros definidas por normas governamentais. O crédito rural com taxas de mercado corresponde a maior média de taxas de juros, com 13,69% a.a. e obteve os maiores aumentos: 1,43 p.p. no 2º semestre e 3.3 p.p. em 12 meses (Tabela 11).

**Tabela 11: Taxa média de juros das operações de crédito para algumas modalidades selecionadas com recursos direcionados para pessoas jurídicas – Em % a.a.**

Mês	Crédito rural com taxas de mercado	Crédito rural com taxas reguladas	Financiamento imobiliário com taxas de mercado	Financiamento imobiliário com taxas reguladas	Financiamento com recursos do BNDES
dez/21	11.57	8.3	10.12	10.3	11.85
jan/22	12.17	7.47	10.7	10.39	11.29
fev/22	13.42	8.63	9.66	9.28	11.43
mar/22	14.18	9.19	10.27	10.51	12.31
abr/22	14.37	9.4	10.21	10.4	17.27
mai/22	12.75	9.11	10.56	11.21	13.26
jun/22	14.06	10.2	11.12	11.28	11.86
jul/22	11.98	9.73	11.56	11.77	18.65
ago/22	14.19	10.9	10.99	11.59	8.15
set/22	15.84	11.73	11.27	11.57	8.42
out/22	14.14	11.55	10.75	11.66	9.05
nov/22	14.75	11.9	10.45	10.43	11.99
dez/22	14.5	11.63	11.44	11.94	11.97
<b>Média</b>	<b>13.69</b>	<b>9.98</b>	<b>10.70</b>	<b>10.95</b>	<b>12.12</b>
Var. sem (p.p)	0.44	1.43	0.32	0.66	0.11
Var. 12 meses (p.p)	2.93	3.33	1.32	1.64	0.12

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Por fim, a Tabela 12 apresenta os dados das taxas médias de juros para operações de créditos com recursos direcionados para pessoas físicas. Observa-se que também houve aumento das taxas na maioria das modalidades. A maior média de taxas de juros se refere ao microcrédito destinado ao microempreendedor (49,69% a.a.). A variação no 2º semestre de 2022 da taxa de juros do crédito rural com taxas reguladas foi a maior entre os itens analisados, 3,25 p.p., enquanto o microcrédito destinado a microempreendedor apresentou variação negativa de -0,18 p.p., sendo a única variação negativa no último semestre do ano. Além disso, durante os 12 meses, o microcrédito destinado a microempreendedor variou 8,66 p.p., a maior entre todos os itens, enquanto o microcrédito destinado a consumo variou de maneira negativa, -0,91 p.p.

**Tabela 12: Taxa média de juros das operações de crédito com recursos direcionados para algumas modalidades para pessoas físicas – Em % a.a.**

Data	Crédito rural com taxas de mercado	Crédito rural com taxas de reguladas	Financiamento imobiliário com taxas de mercado	Financiamento imobiliário com taxas reguladas	Microcrédito destinado a consumo	Microcrédito destinado a microempreendedor
dez/21	10.32	6.34	9.5	8.81	9.47	43.59
jan/22	11.52	6.3	9.94	9.36	8.45	45.24
fev/22	13.07	6.25	8.88	8.09	7.97	45.29
mar/22	14.58	6.12	10.31	9.34	7.4	45.68
abr/22	15.4	6.29	10.34	9.37	7.13	49.29
mai/22	14.78	6.41	11.01	10.06	7.94	51.13
jun/22	14.39	6.51	11.14	10.05	7.78	52.43
jul/22	12.54	7.5	11.66	10.67	7.38	52.25
ago/22	13	7.94	11.67	10.49	10.27	51.22
set/22	14.36	9.08	11.39	10.15	7.98	52.57
out/22	16.08	9.26	11.24	10.01	8.45	52.68
nov/22	16.18	9.44	11.49	10.31	8.1	52.3
dez/22	16.21	9.76	12	10.53	8.56	52.25
Média	14.03	7.48	10.81	9.79	8.22	49.69
Var. sem. (p.p)	1.82	3.25	0.86	0.48	0.78	-0.18
Var. 12 meses (p.p)	5.89	3.42	2.5	1.72	-0.91	8.66

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

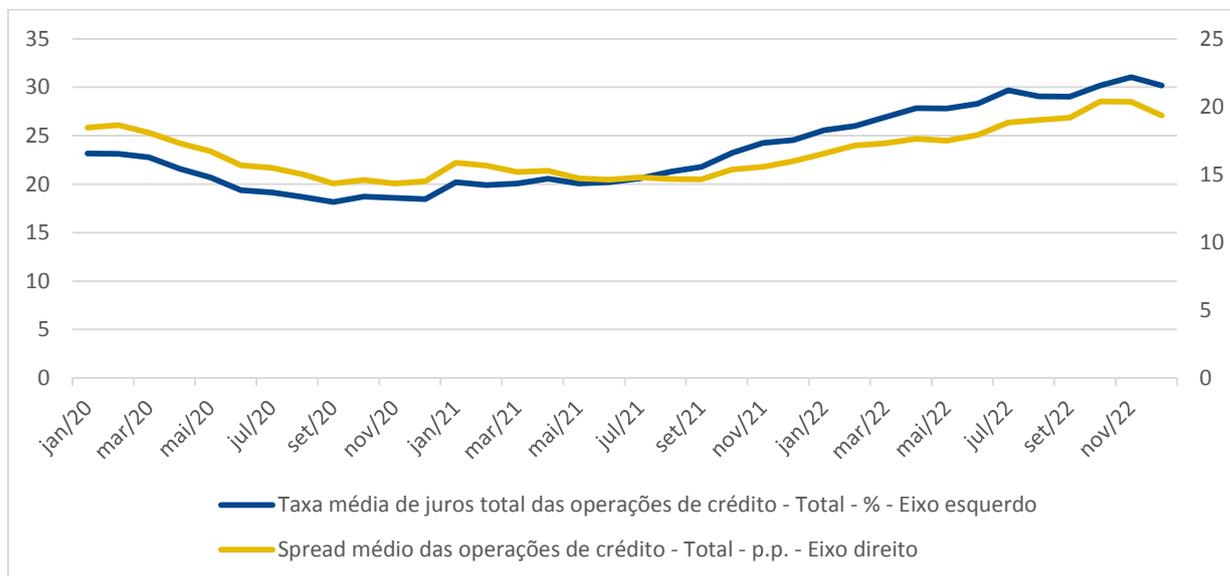
### 2.3 Spread bancário

O *spread* bancário é a diferença entre as taxas de juros de captação e aplicação de recursos. O Gráfico 12 mostra o comportamento desse indicador desde 2020, o qual também está em linha com aquele verificado para as taxas de juros: movimento de redução durante o ano de 2020 e elevação a partir de 2021. Ressalta-se, portanto, que estas duas variáveis são fortemente relacionadas.

O *spread* é formado pelos seguintes componentes: taxa de inadimplência, custos administrativos, depósitos compulsórios (que são mantidos no Banco Central), tributos cobrados pelo governo federal, custo com o Fundo Garantidor de Crédito (que garante até R\$ 250.000,00 por CPF e CNPJ caso a instituição bancária seja liquidada ou sofra intervenção) e lucro dos bancos.

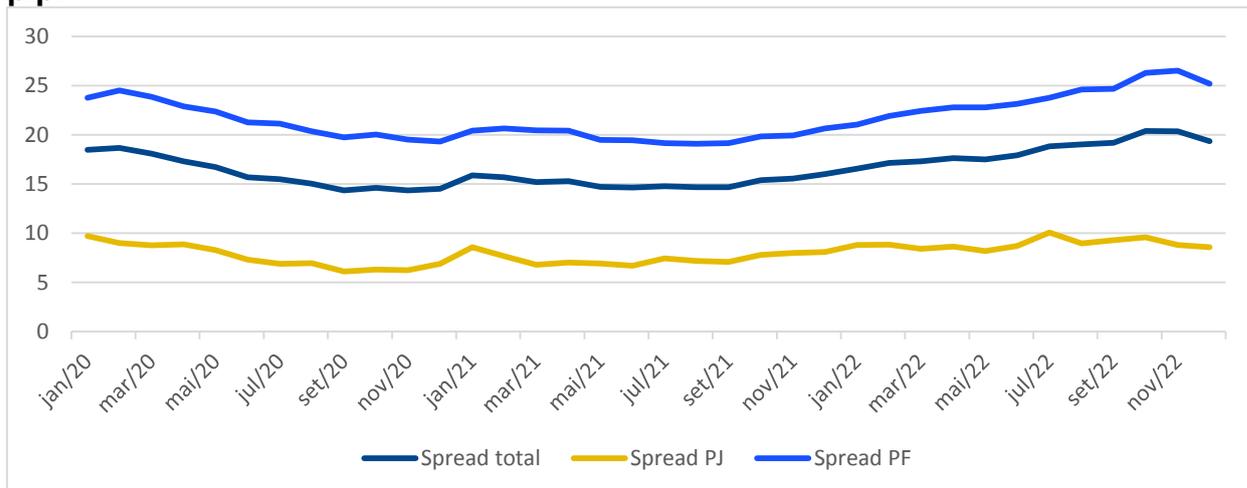
O Brasil é um dos países que possuem os maiores *spreads* do mundo, o que ajuda a encarecer o crédito, visto que afeta a determinação da taxa de juros. As taxas de juros das operações de crédito no Brasil são altas porque o *spread*.

**Gráfico 12: Spread médio e taxas médias de juros das operações de crédito total**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Há muitos estudos que procuram analisar os motivos para que o *spread* no Brasil seja tão elevado. Um dos principais reside no fato de o setor bancário brasileiro ser altamente oligopolizado, visto que os cinco maiores bancos concentram cerca de 80% dos depósitos e empréstimos do setor bancário. Outro motivo muito citado é a inadimplência, considerada alta, além das dificuldades de cobrança de dívidas no país, cujas leis acabam favorecendo os devedores. O Gráfico 13, por sua vez, mostra o comportamento do *spread* total e por tipo de pessoa desde 2020.

**Gráfico 13: Spread médio total e por tipo de pessoa e por tipo de pessoa – Em p.p.**

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

A Tabela 13 mostra que a média dos *spreads* das operações de crédito com recursos livres foi de 27,01 p.p., sendo 10,57 p.p. para pessoa jurídica e 39,52 p.p. para pessoa física. No 2º semestre, a variação do *spread* para operações de crédito foi de 2,35 p.p., sendo 3,68 p.p. para pessoa física e uma variação negativa de -0,23 p.p. para pessoa jurídica. Nos 12 meses encerrados em dezembro, porém, todas as variações foram positivas, com 5,21 p.p. no total, 0,65 p.p. para pessoa jurídica e 7,7 p.p. para pessoa física.

**Tabela 13: Spread médio das operações de crédito com recursos livres total e por tipo de pessoa - Em p.p.**

Período	Total	PJ	PF
dez/21	23.63	9.65	34.73
jan/22	24.61	10.84	35.42
fev/22	25.43	10.69	36.89
mar/22	25.68	10.20	37.71
abr/22	25.90	10.26	38.02
mai/22	25.90	10.18	38.01
jun/22	26.49	10.53	38.75
jul/22	27.50	10.91	40.19
ago/22	28.27	10.69	41.54
set/22	28.44	11.03	41.54
out/22	30.26	11.46	44.33
nov/22	30.19	10.65	44.21
dez/22	28.84	10.30	42.43
<b>Média</b>	<b>27.01</b>	<b>10.57</b>	<b>39.52</b>
Var. sem. (p.p.)	2.35	-0.23	3.68
Var. 12 meses (p.p.)	5.21	0.65	7.7

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Quanto ao *spread* médio das operações de crédito com recursos direcionados, (Tabela 14) a média foi consideravelmente menor do que na categoria de recursos livres, o que se deve ao fato das operações com estes recursos aplicarem taxas de juros mais baixas. A média do *spread* foi de 3,97 p.p., sendo 3,79 p.p. para pessoa jurídica e 4,03 p.p. para pessoa física. Durante o último semestre a variação total foi de 0,47 p.p., com 0,26 p.p. para pessoa jurídica e 0,52 p.p. para pessoa física. Por fim, a variação nos 12 meses foi de 0,71 p.p., sendo 0,13 p.p. para pessoa jurídica e 0,89 p.p. para pessoa física.

**Tabela 14: *Spread* médio das operações de crédito com recursos direcionados total e por tipo de pessoa - Em p.p.**

Período	Total	PJ	PF
dez/21	3.54	3.48	3.56
jan/22	3.47	2.88	3.66
fev/22	3.79	3.49	3.88
mar/22	3.74	3.24	3.91
abr/22	3.97	3.80	4.02
mai/22	3.52	2.29	3.93
jun/22	3.78	3.35	3.93
jul/22	4.61	7.60	3.65
ago/22	3.94	3.88	3.96
set/22	4.25	4.10	4.30
out/22	4.46	4.08	4.58
nov/22	4.26	3.43	4.52
dez/22	4.25	3.61	4.45
<b>Média</b>	<b>3.97</b>	<b>3.79</b>	<b>4.03</b>
Var. semestre(p.p)	0.47	0.26	0.52
Var. 12 meses(p.p)	0.71	0.13	0.89

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

De acordo com o Relatório de Inflação do Banco Central do Brasil de dezembro/2022, a expansão do crédito direcionado para as famílias foi puxado pelo crédito rural. O orçamento do Plano Safra 2022/2023 foi 36% maior do que o da safra de 2021/2022. Além disso, aumentou o preço dos insumos agrícolas bem como das taxas de juros para o financiamento das exportações.

### 2.3 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 15, com as informações do Banco Central, mostra os dados do endividamento das famílias entre dezembro de 2021 e dezembro de 2022. Ao analisar o endividamento total bem como com a exclusão do crédito habitacional, verifica-se, respectivamente, queda de 0,69 p.p. e 0,17 p.p. em 12 meses e queda também no 2º semestre/2022 de 0,89 p.p. e 0,57 p.p., respectivamente. Apesar da leve redução, o nível de endividamento vem se mantendo muito alto.

**Tabela 15: Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada dos últimos 12 meses – Em %**

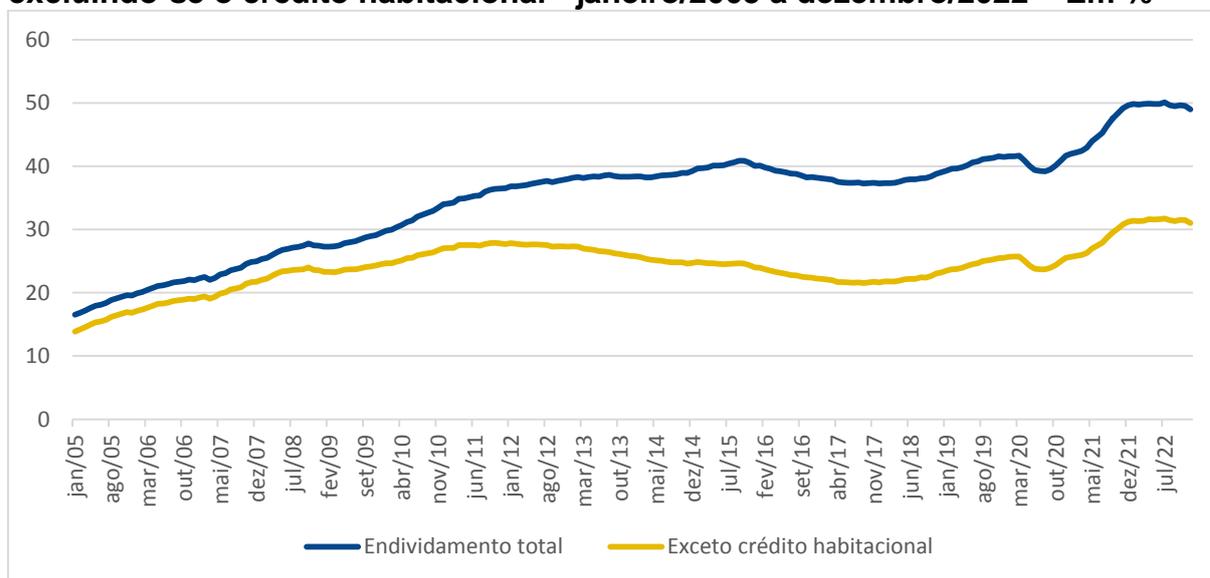
Período	Total	Exceto crédito habitacional
dez/21	49,66	31,20
jan/21	49,82	31,36
fev/21	49,75	31,30
mar/21	49,83	31,39
abr/22	49,90	31,61
mai/22	49,82	31,58
jun/22	49,86	31,60
jul/22	50,09	31,70
ago/22	49,65	31,45
set/22	49,51	31,34
out/22	49,66	31,54
nov/22	49,52	31,45
dez/22	48,97	31,03
Var. 2º sem. (p.p.)	-0,89	-0,57
Var. em 12 meses (p.p.)	-0,69	-0,17

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

O Gráfico 14 mostra o comportamento do endividamento das famílias desde o

início da série histórica até dezembro/2022. Como se nota, apesar da ligeira redução no ano de 2022, sobretudo no 2º semestre, o endividamento atual é mais do que o dobro daquele verificado no início da série em janeiro/2005.

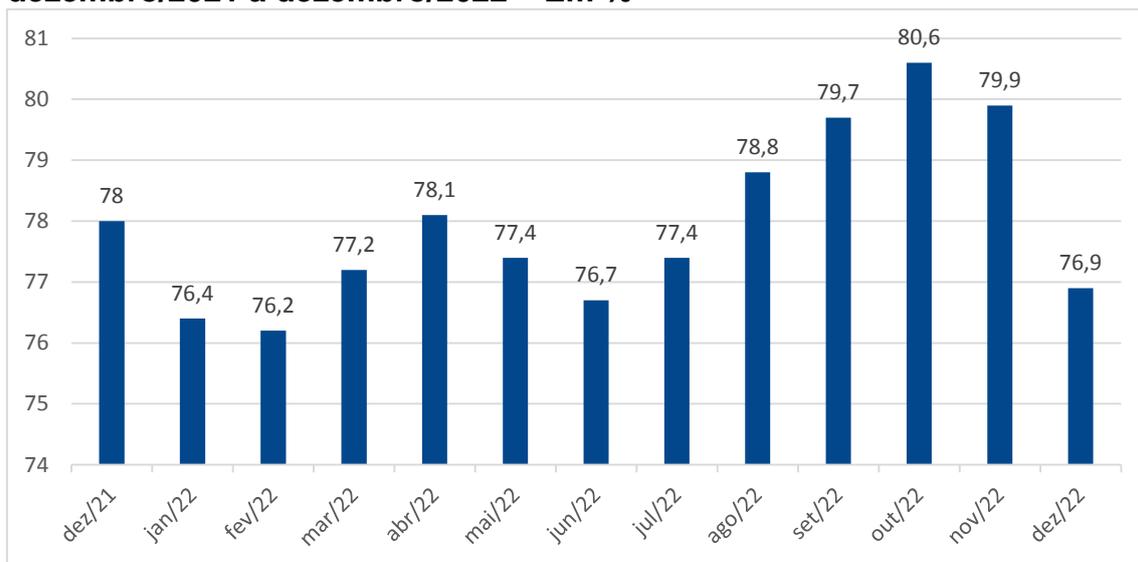
**Gráfico 14: Evolução do comportamento do endividamento das famílias total e excluindo-se o crédito habitacional - janeiro/2005 a dezembro/2022 – Em %**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

De forma a complementar os dados do Banco Central, o Gráfico 15 traz informações sobre 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 uma queda no endividamento das famílias brasileiras, que em 12 meses reduziu 1,1 p.p., passando de 78% em dezembro/2021 para 76,9% em dezembro/2022; no segundo semestre, a redução foi de apenas 0,2 p.p. (de 76,7% em junho/2022 para 76,9% em dezembro/2022).

**Gráfico 15: Endividamento das famílias com renda de até 10 salários mínimos - dezembro/2021 a dezembro/2022 – Em %**



Fonte: PEIC – CNC (2023),

A Tabela 16, com informações da PEIC para o estado de São Paulo, mostra quais são as modalidades em que as famílias com renda mensal de até 10 salários mínimos mais se endividam. Os maiores destaques em dezembro/2022 são para o cartão de crédito (84,7%), carnês (16,4%), crédito pessoal e financiamento do carro com 11%. Observa-se que houve redução do endividamento em todas as modalidades, com exceção de outras dívidas. Destaca-se ainda redução do endividamento na modalidade de cartão de crédito de 4,7 p.p. Apesar dessa redução, a participação desse tipo de dívida continua muito alta, o que é um fato preocupante, pois o cartão de crédito é uma opção muito cara. Caso o pagamento não seja efetuado completamente no vencimento, as taxas de juros cobradas estão entre as mais altas do SFN: 411,93% a.a. em dezembro/2022 para o cartão de crédito rotativo, sendo esta a maior taxa encontrada para esta categoria desde agosto de 2017.

**Tabela 16: Endividamento das famílias com renda mensal até 10 salários mínimos por tipo de dívida – maio/2021 a maio/2022 – São Paulo – Em %**

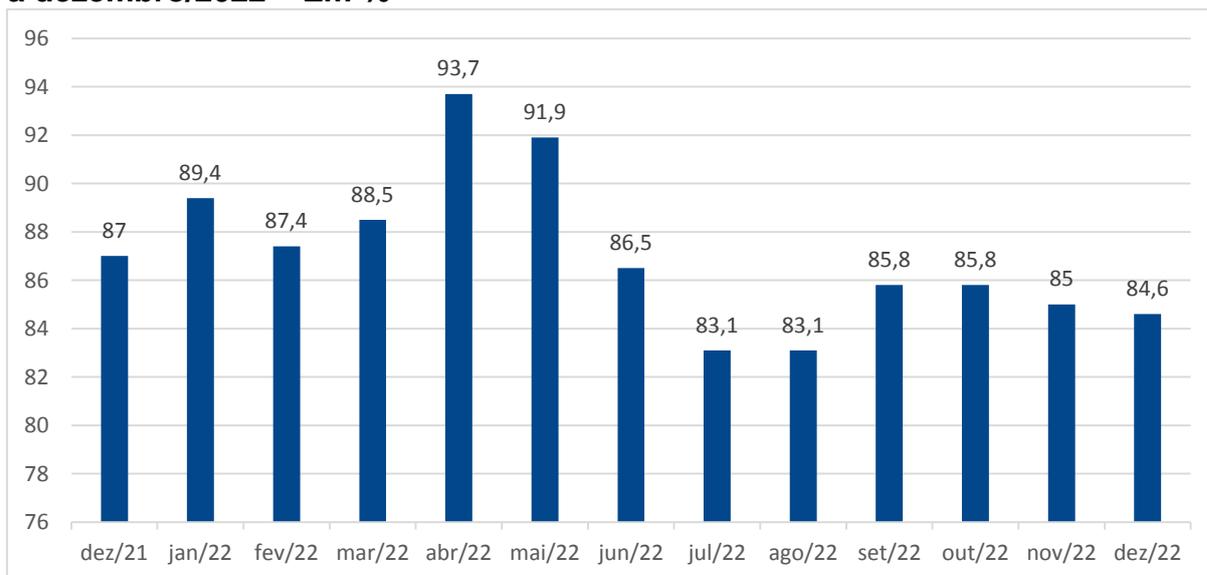
Tipo de dívida (% endividados)	dez/21	dez/22	Variação anual (p.p.)
Cartão de crédito	89,4	84,7	-4,7
Cheque especial	6,4	5,3	-1,1
Cheque pré-datado	0,4	0,8	-0,4
Crédito consignado	7,9	7,4	-0,5
Crédito pessoal	12,2	11,0	-1,2
Carnês	20,5	16,4	-4,1
Financiamento de carro	11,1	10,9	-0,2
Financiamento de casa	8,3	7,5	-0,8
Outras dívidas	2,9	3,8	0,9
Não sabe/não respondeu	2,4	0,2	-2,2

PEIC – CNC (2023).

É importante ressaltar que ter dívida não significa um sinal de problema financeiro para as pessoas. 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. 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.

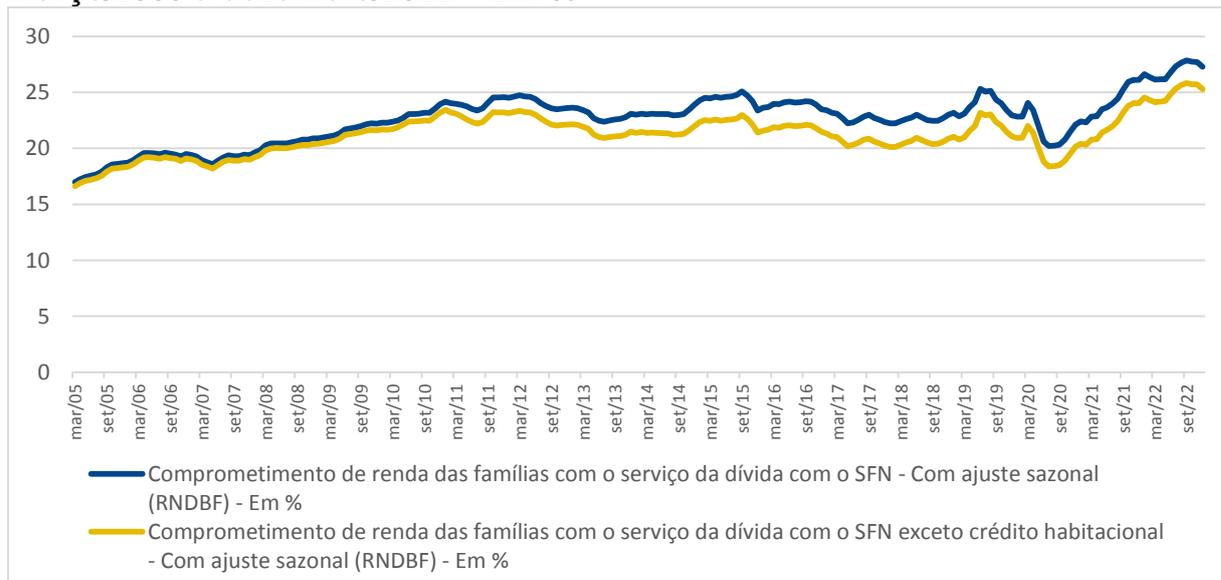
No Gráfico 17 é possível observar o percentual dos indivíduos que estão com dívidas no cartão de crédito no período entre os meses de dezembro/2021 a dezembro/2022. Nota-se que no período houve redução, apesar das oscilações. No entanto, este aumento do endividamento no cartão de crédito permanece alto, sendo um fato 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 17: Evolução do endividamento via cartão de crédito – dezembro/2021 a dezembro/2022 – Em %**



Fonte: PEIC – CNC (2023),

Em relação ao comprometimento da renda das famílias, o Gráfico 18 ilustra a tendência de elevação do comprometimento de renda das famílias brasileiras (com e sem crédito habitacional) desde o início da série em março/2005, quando o indicador estava em 17% e 16,6%, respectivamente. Em dezembro de 2022, esse percentual fechou em 27,3% e 25,3%, respectivamente. Destaca-se que o mais recente ciclo de alta ocorreu a partir de 2020, ano do advento da pandemia. E, desde então, esse indicador vem atingindo recordes históricos com as maiores taxas encontradas de toda a série.

**Gráfico 18: Comprometimento da renda total e exceto crédito habitacional março/2005 a dezembro/2022 – Em %**

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

A Tabela 17 ilustra os movimentos do comprometimento da renda, com e sem crédito habitacional, ao longo de 2022. Tanto na análise semestral como anual, houve elevação desse indicador.

**Tabela 17: Comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida com o Sistema Financeiro Nacional - com ajuste sazonal – Em %**

Período	Total	Exceto crédito habitacional
dez/21	26,11	24,04
jan/22	26,63	24,55
fev/22	26,37	24,32
mar/22	26,15	24,12
abr/22	26,17	24,17
mai/22	26,17	24,24
jun/22	26,80	24,86
jul/22	27,33	25,35
ago/22	27,65	25,65
set/22	27,84	25,83
out/22	27,73	25,71
nov/22	27,72	25,72
dez/22	27,28	25,29
Var. 2º sem.(p.p.)	0,48	0,43
Var. em 12 meses (p.p.)	1,17	1,68

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Em um cenário em que a renda disponível das famílias acumulada diminuiu em decorrência do aumento do desemprego bem como do aumento do nível de preços, o endividamento, assim como a renda comprometida pelas famílias brasileiras, continua em nível elevado, sendo os maiores da série histórica dessas variáveis.

## 2.4 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 em 2022. Conforme Tabela 18, a taxa de inadimplência média total alcançou 3,01% em dezembro de 2022, sendo 1,71% para empresas e 3,88% para as famílias.

A taxa de inadimplência com recursos livres no final de 2022 atingiu 4,21% sendo 2,08% para as empresas e 5,91% para as famílias. Com recursos direcionados a taxa este indicador é relativamente mais baixo, dadas as características das operações que possuem taxas de juros baixas e prazos maiores. Os dados da Tabela 18 mostram que tanto na comparação semestral como anual houve aumento da inadimplência, com destaque para a taxa com recursos livres para as pessoas físicas.

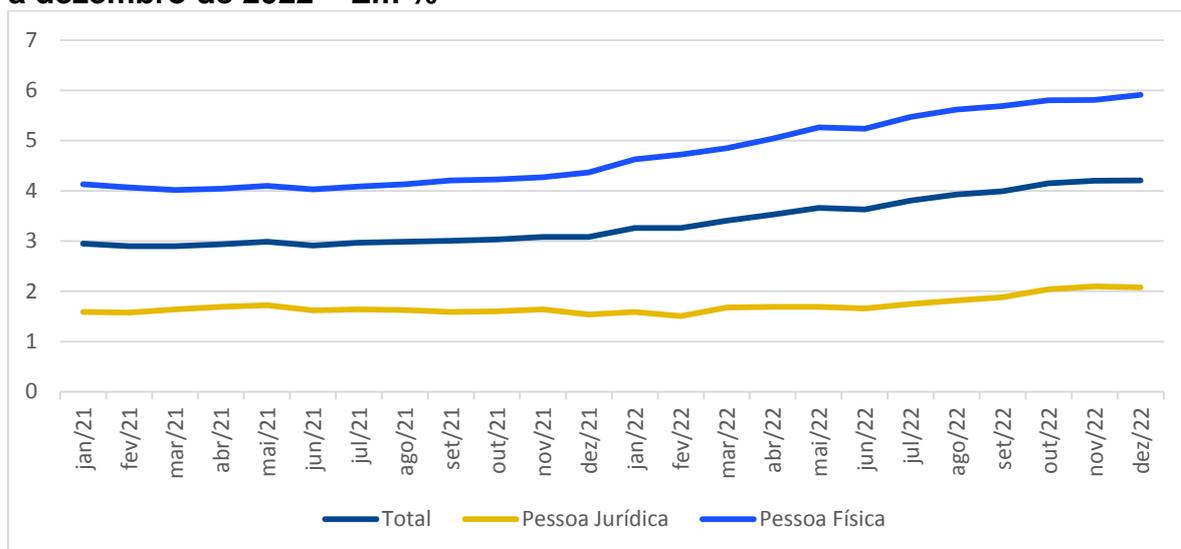
**Tabela 18: Taxa de inadimplência da carteira de crédito – Em %**

Modalidade	dez/21 (%)	jun/22 (%)	dez/22 (%)	Varição em p.p. 2º semestre	Varição em p.p. anual
Total	2,3	2,66	3,01	0,35	0,71
- Pessoa Jurídica	1,24	1,22	1,71	0,49	0,47
- Pessoa Física	3,00	3,52	3,88	0,88	0,88
Rec. Livres Total	3,08	3,63	4,21	0,36	1,13
- Pessoa Jurídica	1,54	1,66	2,08	0,42	0,54
- Pessoa Física	4,37	5,24	5,91	0,67	1,54
Rec. Direcionados Total	1,15	1,18	1,22	0,04	0,07
- Pessoa Jurídica	0,95	1,01	1,01	0,00	0,06
- Pessoa Física	1,27	1,27	1,33	0,06	0,06

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

O Gráfico 19 mostra o comportamento da taxa de inadimplência total, para pessoas jurídicas e físicas com recursos livres desde janeiro de 2021. Nota-se que a partir de dezembro de 2021 a taxa está em constante ascensão, com destaque para o mês de dezembro de 2022 que atingiu os maiores patamares no período: 4,21%, 2,08% e 5,91%, respectivamente.

**Gráfico 19: Taxa de inadimplência com recursos livres – janeiro de 2021 a dezembro de 2022 – Em %**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

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 19 mostra os dados para pessoas jurídicas entre dezembro/2021 e dezembro/2022. De modo geral, houve aumento em todas as modalidades com destaque para o cheque especial, que subiu 5,29 p.p., modalidade esta que possui um custo elevado.

**Tabela 19: Taxa de inadimplência – Pessoa Jurídica - dezembro/2021 a dezembro/2022 (%)**

Período	Desconto de duplicatas	Desconto de cheques	Cheque especial	Capital de giro total
dez/21	0,19	1,31	11,54	2,30
jan/22	0,23	1,29	10,18	2,27
fev/22	0,25	1,26	10,05	2,16
mar/22	0,24	1,43	11,26	2,24
abr/22	0,28	1,49	11,20	2,29
mai/22	0,32	1,69	12,70	2,38
jun/22	0,33	1,95	12,97	2,27
jul/22	0,37	2,10	13,87	2,43
ago/22	0,40	2,45	15,70	2,53
set/22	0,41	2,53	15,78	2,63
out/22	0,58	2,64	15,52	2,88
nov/22	0,51	2,82	15,27	3,03
dez/22	0,47	2,83	16,83	3,11

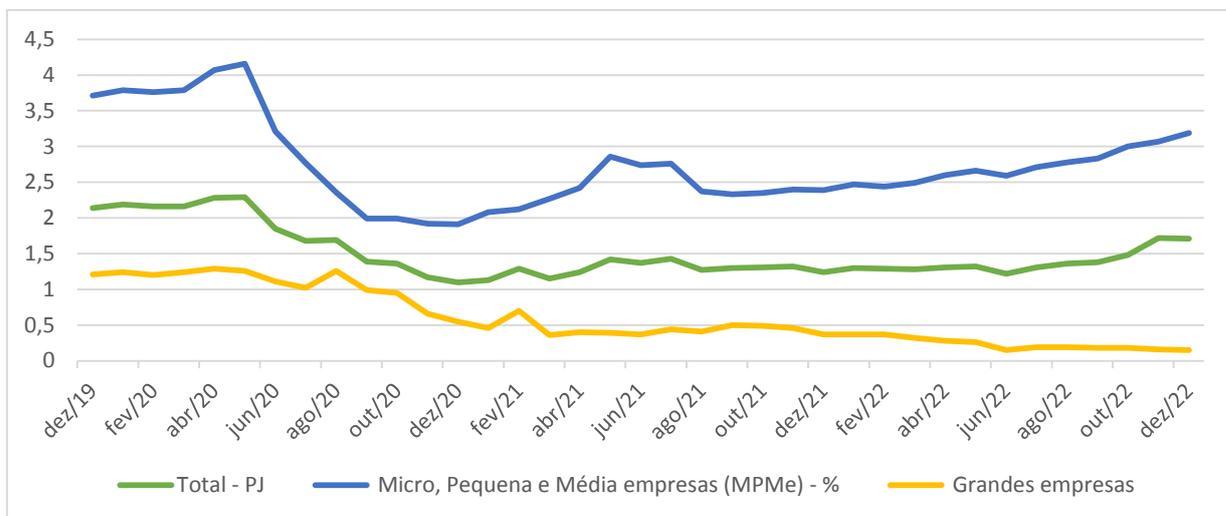
Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

O Gráfico 20 apresenta a inadimplência no crédito para pessoas jurídicas desagregando-as em duas categorias: micro, pequenas e médias e grandes empresas. Observa-se que desde dezembro/2019 os micros, pequenos e médios empresários possuem maior expressividade em termos de inadimplência, visto que a taxa supera a que incide para grandes empresas bem como a da inadimplência total. Isto se deve às maiores dificuldades encontradas pelas empresas menores. Segundo Rabi (2023), um dos motivos é a inflação elevada, que corrói o poder de compra dos consumidores, além do desemprego alto. Tais fatores têm contribuído para uma maior inadimplência dos consumidores, afetando assim o fluxo de caixa de muitas empresas.

Já as grandes empresas possuem taxas de inadimplência relativamente muito baixas. Elas têm mais acesso ao crédito, visto que possuem maior confiabilidade e facilidade com os bancos por possuírem maior nível de capital de giro. Além disso, elas costumam pagar taxas de juros mais baixas, pois geralmente possuem mais garantias e oferecem riscos menores aos credores.

O maior pico do Gráfico 20 (abril/2020) ocorreu no início da pandemia quando muitas empresas precisaram fechar suas portas devido ao aumento de casos da COVID-19, das medidas de isolamento social e a consequente paralisação de inúmeras atividades produtivas. Os dados deste gráfico mostram que entre dezembro/2021 e dezembro/2022 a taxa de inadimplência total para pessoa jurídica passou de 1,24% para 1,71%. Para as grandes empresas, houve um movimento de queda: 0,37% contra 0,15%. Por fim, para as empresas de menores portes, a realidade é bem diferente: a taxa subiu de 2,47% para 3,19%, elevando-se 0,72 p.p. em 12 meses.

**Gráfico 20: Taxa de inadimplência para pessoas jurídicas por porte da empresa – dezembro de 2019 a dezembro de 2022 crédito livre – Em %**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

A Tabela 20 apresenta as taxas de inadimplência para algumas modalidades selecionadas para as pessoas físicas nos últimos 12 meses encerrados em dezembro/2022. No cenário apresentado é extremamente importante ressaltar o percentual elevado de inadimplentes no cartão de crédito, que em dezembro/2022 estava em cerca de 45%, um tipo de crédito muito caro. Em 12 meses, a inadimplência nessa modalidade aumentou 9,37 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, uma das modalidades cuja taxa de juros é uma das maiores praticadas pelo SFN.

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 e, portanto, é a modalidade que possui as menores taxas de inadimplência.

**Tabela 20: Taxa de inadimplência – Pessoa Física - dezembro/2021 a dezembro/2022 – Em %**

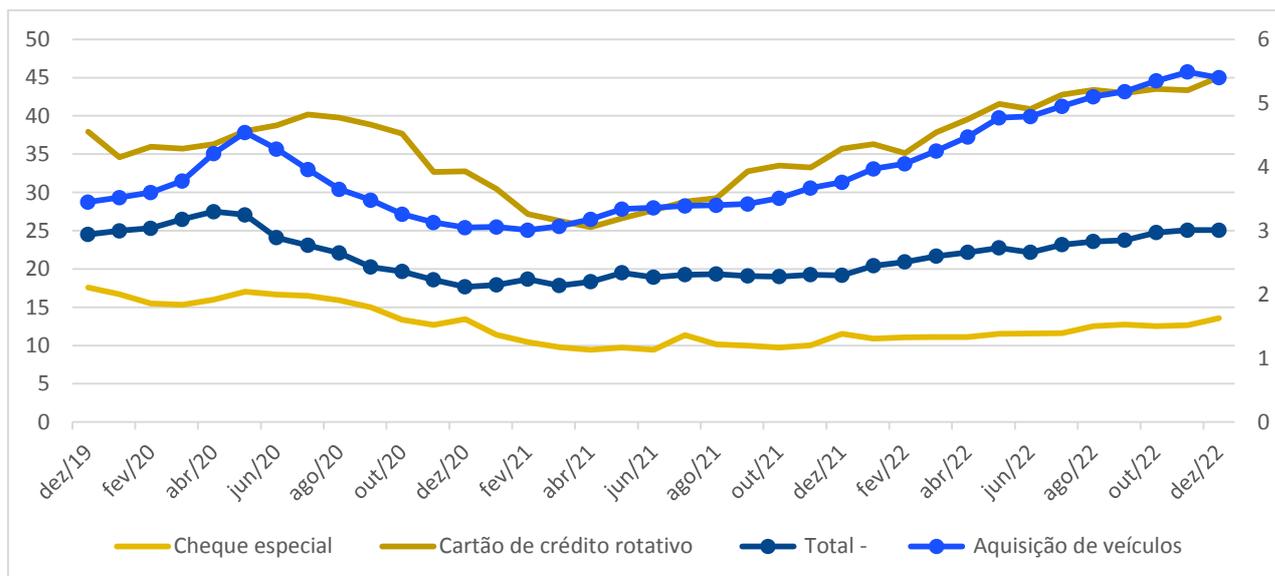
Período	Cheque especial	Créd. pessoal não consig.	Créd. pessoal consig. Total	Créd. pessoal total	Aq. de veículos	Aq. de outros bens	Cartão de crédito rotativo	Cartão de crédito parcelado
dez/21	11,51	4,94	2,63	3,30	3,76	6,80	35,71	6,08
jan/22	10,92	5,23	2,67	3,43	3,97	7,02	36,29	6,07
fev/22	11,08	5,27	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
jul/22	11,61	6,88	2,44	3,78	4,95	7,72	42,76	7,03
ago/22	12,53	7,26	2,36	3,84	5,10	7,40	43,38	6,33
set/22	12,74	7,42	2,22	3,79	5,18	7,06	42,96	6,90
out/22	12,53	7,55	2,17	3,78	5,35	7,78	43,50	7,43
nov/22	12,65	7,70	2,16	3,81	5,49	7,37	43,35	7,35
dez/22	13,55	7,77	2,20	3,86	5,40	7,06	45,08	7,90

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

A taxa de inadimplência no cheque especial também é alta. Em dezembro de 2022 atingiu 13,55%. Em comparação com o mês de dezembro de 2021 houve elevação de 2,04 p.p., mas ainda assim é preocupante pois esta modalidade também possui custo muito alto.

Em dezembro de 2022 a taxa de inadimplência total foi 3,01% e para pessoa física 3,88%. Com o objetivo de facilitar a análise para pessoas físicas, o Gráfico 18 mostra quais são as modalidades que mais contribuem para esse indicador, com destaque para o cartão de crédito rotativo. Esta taxa apresenta comportamento de elevação desde 2021, ao mesmo tempo em que tem havido aumento das taxas de juros e do comprometimento de renda das famílias.

**Gráfico 21: Principais modalidades de inadimplência pessoas físicas – dezembro de 2019 a dezembro de 2022 (%)**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2023).

Nota: Aquisição de veículos e total eixo direito.

Com base nas informações da Serasa, o número de pessoas físicas inadimplentes no Brasil em dezembro de 2022 era de 69,43 milhões de pessoas ao passo que no mesmo período do ano anterior, 63,97 milhões, um aumento de 7,86%. Dentre as dívidas dos inadimplentes, a principal também é o cartão de crédito, que representa 28,7% do total de dívidas.

### Considerações Finais

No primeiro semestre de 2021, devido as maiores pressões inflacionárias, a taxa 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. Em agosto aumentou para 13,75% e foi mantida durante todo o resto do ano. O Banco Central manteve sua política restritiva a fim de garantir o cumprimento da meta de inflação.

A meta de inflação para 2022 era de 3,5%, podendo variar de um mínimo de 2% a um máximo de 5%. O IPCA fechou em 5,79% e a meta mais uma vez não foi cumprida por problemas ligados ao encarecimento de insumos em razão da pandemia, aumento de preços de commodities e as incertezas quanto à política fiscal.

O aumento da taxa básica de juros básica, como é de praxe, foi transmitido para as taxas de juros de mercado e *spreads*, que subiram ao longo do ano, porém

com mais força no primeiro semestre do que no segundo. Nesse contexto, o endividamento das famílias e o comprometimento de suas rendas com os serviços da dívida continuam altos e a inadimplência, sobretudo para as famílias com recursos livres tem aumentado.

## 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 jun. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Indicadores de inflação. Sistema Gerenciador de Séries Temporais, Brasília: BCB, 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Indicadores de crédito. Sistema Gerenciador de Séries Temporais, Brasília: BCB, 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Estabilidade Financeira, vol, 21 nº 2 – nov. 2022 .

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Inflação, vol. 24, nº 4, dez. 2022.

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 maio de 2023.

RABI, L. Inadimplência alcança 57 milhões de micro e pequenas empresas em dezembro de 2022. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/sala-de-imprensa/analise-de-dados/inadimplencia-alcanca-57-milhoes-de-micro-e-pequenas-empresas-em-dezembro-de-2022-indica-serasa-experian/>. Acesso em 22 jul, 2023.

## LINKS DE NOTÍCIAS E MATÉRIAS USADAS DE APOIO AO TEXTO

<https://www.bloomberglia.com.br/2022/07/03/metal-que-e-termometro-da-economia-global-da-novo-recado-sobre-recessao/>

<https://investidor.estadao.com.br/ultimas/ic-br-queda-dezembro-2023/>

<https://www.infomoney.com.br/economia/guerra-na-ucrania-completa-um-ano-e-deixa-saldo-de-inflacao-juros-altos-e-economia-global-mais-fragil/>

<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/metainflacao>.