

RESUMO

O segundo semestre de 2023 foi marcado por uma flexibilização na política monetária com seguidas reduções na Selic. Após quase um ano de manutenção da Selic em 13,75%, o COPOM iniciou em agosto um ciclo de redução na taxa de juros, que terminou o ano de 2023 no patamar de 11,75%. Essa flexibilização na política monetária ocorreu diante da desaceleração da inflação (o IPCA caiu de 5,77% em janeiro para 4,62% em dezembro, patamar dentro da meta de inflação estabelecida para o ano de 2023) e das defasagens no mecanismo de transmissão da política monetária. Faz-se importante destacar que, embora houvesse essa flexibilização, a taxa básica de juros continuou em um patamar elevado no ano de 2023 devido, principalmente, a desancoragem das expectativas, cenário externo adverso, hiato do produto apertado e mercado de trabalho resiliente. Ao observar os dados da inflação por faixa de renda medida pelo IPCA, verifica-se que, no acumulado do ano em 2023, todas as faixas de renda apresentaram desaceleração da inflação em relação ao ano de 2022. Além disso, também é possível verificar que a desaceleração foi mais intensa para os indivíduos de renda muito baixa, com a inflação saindo de 6,35% em dezembro de 2022 para 3,27% em dezembro de 2023, uma redução de 3,08 p.p. algo explicado pela queda nos preços de algumas classes de alimentos, o que trouxe um alívio inflacionário maior para as famílias mais pobres. O saldo da carteira total de crédito no Brasil em relação ao PIB ficou praticamente estável durante o ano de 2022 para 2023, com uma expansão de apenas 0,18 p.p. Quanto ao mercado de crédito, houve expansão, embora modesta, dos novos empréstimos ao mesmo tempo em que as taxas de juros bancárias tiveram redução,

Boletim de Conjuntura Econômica: divulgação de análises

Boletim 87

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 Uripia

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”.

Adrian David Garcia Roa

ra139426@uem.br

Alex Hiroyuti Yamaguti

ra119143@uem.br

Amanda Bexiga Aguiar dos Santos

ra129746@uem.br

Angela Cristina Carvalho Silva

ra141230@uem.br

Gabriela Duarte Silva

ra132828@uem.br

Giovanni Gregório Mansano

ra125252@uem.br

Hector Yuusuke Watanabe

ra130560@uem.br

João Vitor Garcia

ra125459@uem.br

José Antonio dos Santos Rocha

pg405814@uem.br

Lorenzo Malacrida Garcia

ra113283@uem.br

Pedro Lucas Oliveira Freitas

ra129912@uem.br

Vitor Garcia Motta

ra124333@uem.br



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

especialmente no segundo semestre, influenciadas pelas quedas da taxa básica de juros ocorridas neste mesmo período. No entanto, as taxas de juros bancárias ainda assim se mantêm elevadas, acima daquelas praticadas em 2022. O endividamento e comprometimento de renda, apesar de pequena redução, ainda se mantêm elevados.

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

Abstract

The second half of 2023 was marked by an easing of monetary policy with consecutive reductions in the Selic. After almost a year of maintaining the Selic rate at 13.75%, COPOM began a cycle of interest rate reduction in August, which ended 2023 at the level of 11.75%. This easing in monetary policy occurred due to the deceleration of inflation (the IPCA fell from 5.77% in January to 4.62% in December, a level within the inflation target established for the year 2023) and the lags in the monetary policy transmission mechanism. It is important to highlight that, although there was this flexibility, the basic interest rate remained at a high level in 2023 mainly due to the de-anchoring of expectations, an adverse external scenario, a tight output gap, and a resilient labor market. When observing the inflation data by income bracket measured by the IPCA, it can be seen that, in the cumulative index for the year in 2023, all income brackets showed a deceleration in inflation compared to 2022. In addition, it is also possible to see that the deceleration was more intense for very low-income individuals, with inflation going from 6.35% in December 2022 to 3.27% in December 2023, a reduction of 3.08 p.p., something explained by the drop in the prices of some food classes, which brought greater inflationary relief to the poorest families. The balance of the total loan portfolio in Brazil in relation to GDP was practically stable during the year from 2022 to 2023, with an expansion of only 0.18 p.p. As for the credit market, there was an expansion, albeit modest, of new loans at the same time that bank interest rates decreased, especially

in the second half of the year, influenced by the falls in the basic interest rate that occurred in the same period. However, bank interest rates still remain high, above those practiced in 2022. Indebtedness and income commitment, despite a small reduction, still remain high.

Keywords: Credit. Indebtedness. Default. Impairment of income. Monetary Policy.

1. POLÍTICA MONETÁRIA

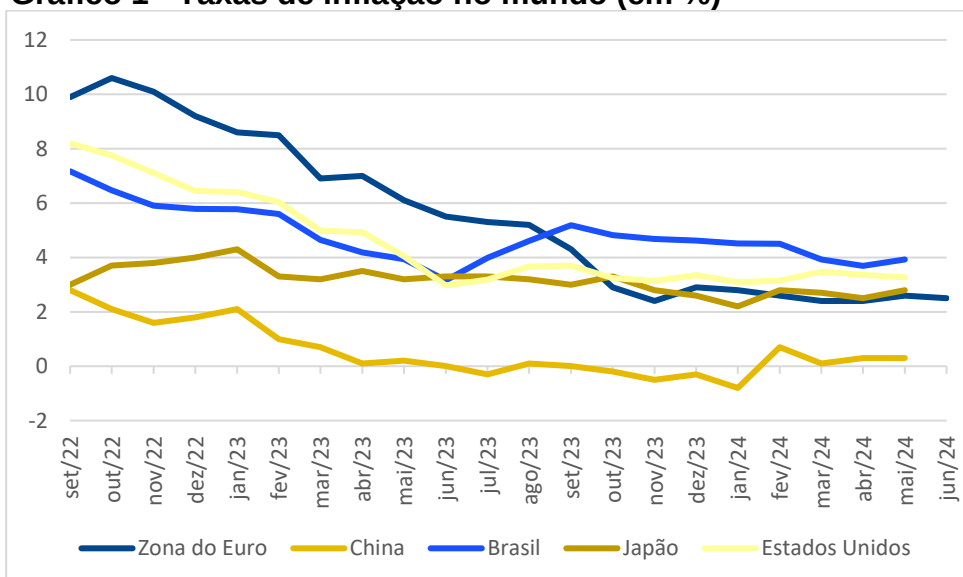
O presente boletim descreve o comportamento da conjuntura econômica brasileira e mundial no que tange a inflação e a condução da política monetária. Analisa-se também o mercado de crédito, com destaque para os seguintes indicadores: saldo e concessões das operações de crédito no setor bancário, taxas de juros bancárias, taxa de inadimplência, endividamento das famílias e comprometimento da renda. O período de análise se refere ao segundo semestre de 2023.

1.1 Política Monetária e Inflação: uma análise da conjuntura econômica global

Nas 5 últimas atas de 2024 divulgadas pelo Comitê de Política Monetária (Copom), o cenário externo adverso é citado como um dos fatores que elevam as pressões inflacionárias e que influenciam no crescimento econômico interno. Para melhor compreender o cenário interno, é fundamental a análise do comportamento da inflação e condução das políticas monetárias realizadas pelos principais players internacionais.

O Gráfico 1 apresenta as taxas de inflação observadas no Brasil, China, Estados Unidos, Japão e Zona do Euro, enquanto o Gráfico 2 apresenta a taxa de inflação da Argentina.

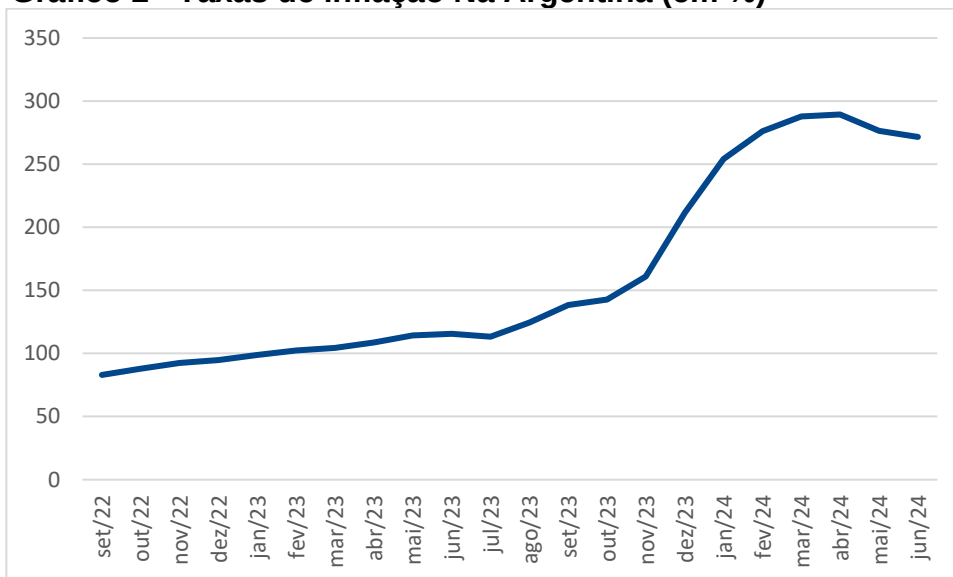
Gráfico 1 - Taxas de inflação no mundo (em %)



Fonte: Elaboração própria com dados da plataforma Refinitiv Eikon (2024).

Na Argentina, o índice Nacional de Preços (IPC) apresentou forte aceleração no segundo semestre de 2023, com a inflação no acumulado em 12 meses passando de 113,4% em julho de 2023 para 211,4% em dezembro do mesmo ano. Segundo o Banco Central Argentino (BCRA) no Informe de Política Monetária de outubro de 2023, os preços no terceiro trimestre foram afetados por uma seca extraordinária, que exigiu o emprego de recursos fiscais e de reservas internacionais para compensar os impactos. O governo argentino estimou que a perda global devido à seca no país no ano de 2023 foi de cerca de 20 bilhões de dólares (96 bilhões de reais), quase 3% do PIB (EXAME Agro, 2024). No que tange especificamente à produção de soja, a seca derrubou pela metade a sua produção, com o ano de 2023 apresentando a pior safra desde o início dos registros, no ano 2000 (EXAME Agro, 2024).

Gráfico 2 - Taxas de inflação Na Argentina (em %)



Fonte: Elaboração própria com dados da plataforma Refinitiv Eikon (2024).

Também contribuiu para a alta dos preços e da instabilidade financeira as tensões políticas causadas pelas eleições presidenciais de outubro-novembro. No intuito de conter as altas dos preços, o governo, além de aumentar as taxas de juros (evidenciado no gráfico 7), renovou o Programa Precios Justos até dezembro de 2023, que limitava o aumento dos preços dos produtos da cesta básica e congelava os preços de determinados produtos regulamentados, como medicamentos e combustível (INFOBAE, 2024).

É importante ressaltar que, por mais que o BCRA não relacione diretamente a inflação observada com os déficits fiscais, diversos analistas atribuem um papel relevante para os déficits fiscais como o principal gerador da inflação, agravado pela

grande desconfiança do mercado na capacidade do governo liquidar suas dívidas, visto o histórico de calotes do país. O déficit fiscal registrado no governo anterior (presidente Alberto Fernández) foi em parte devido a aumentos significativos nos salários do setor público, que eram ajustados pela inflação, colocando o cenário inflacionário em um sistema de retroalimentação, ou seja, gerando um componente inercial na inflação (EXAME, 2024).

Com a posse do novo governo de Javier Milei em dezembro de 2023, o IPC apresentou um grande salto, passando de 160,9% em novembro para 211,4% no acumulado de 12 meses. Tal salto é atribuído ao fim do Programa Precio Justo, que provocou um reajuste nos preços que eram anteriormente subsidiados pelo referido Programa, visto a defasagem dos preços e também pela desvalorização do peso argentino.

No último trimestre, o principal responsável pelo aumento da inflação foi o setor de alimentos e bebidas, que superou a inflação geral, atingindo o patamar de 251,3% no acumulado do ano, conforme Tabela 1, seguido pelo setor de Equipamentos domésticos e manutenção e de Saúde.

Tabela 1 – Inflação da Argentina por grupos (acumulado em 12 meses)

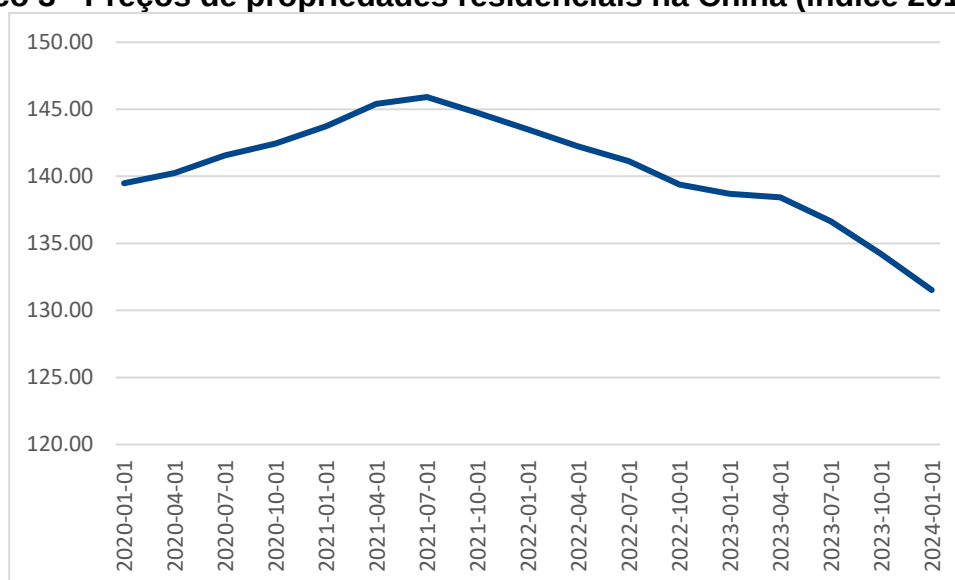
Grupos	Taxa de Inflação (acum. 12 meses)
Alimentos e bebidas não alcoólicas	251,30%
Equipamentos domésticos e manutenção	231,70
Saúde	227,70%
Restaurantes e hotéis	219,10%
Recreação e cultura	218,20%
Bens e serviços diversos	204,40%
Transporte	187,70%
Comunicação	186,40%
Bebidas alcoólicas e tabaco	180,00%
Vestuário e calçado	169,40%
Habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis	149,00%
Educação	141,70%

Fonte: elaboração própria com os dados do IPROFESIONAL (2024).

Na China, a desaceleração da inflação registrada no primeiro semestre de 2023 deu lugar a uma tendência deflacionária no segundo semestre, com o IPC registrando valores negativos por 4 meses seguidos, de outubro de 2023 a janeiro de 2024. Segundo o Comitê de Política Monetária do Banco Central Chinês, a economia “(...) enfrenta desafios como demanda efetiva insuficiente e expectativas sociais fracas” (PBoC, 2024, s/p). A partir de fevereiro de 2024, o CPI volta ao campo positivo, refletindo a política anticíclica expansionista do governo, vistas por meio de dois cortes na taxa de juros de 1 ano (CLPR), de 0.1p.p em junho e em agosto de 2023.

A tendência de deflação observada na China se deu principalmente pelo enfraquecimento do setor imobiliário, que enfrenta crises desde 2021. No Gráfico 3, observa-se os efeitos da crise imobiliária nos preços das propriedades residências na China, que segue trajetória de queda desde o terceiro trimestre de 2021.

Gráfico 3 - Preços de propriedades residenciais na China (índice 2010=100)

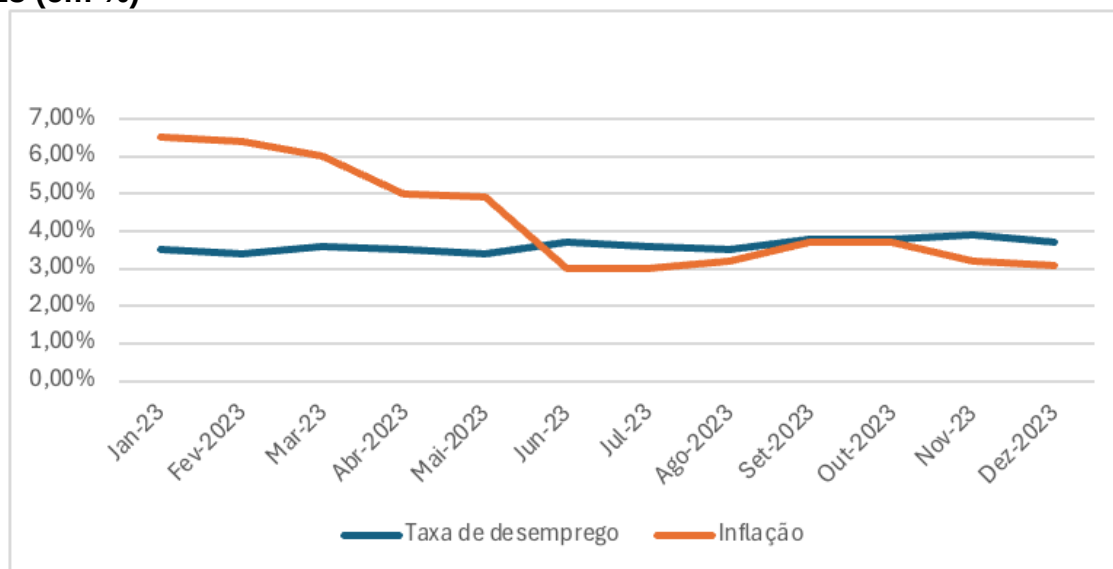


Fonte: Elaboração própria com dados do Federal Reserve Bank of St. Louis (2024)

Nos Estados Unidos, após a tendência de baixa da inflação iniciada em julho de 2022, a inflação manteve um padrão de estabilidade no segundo trimestre de 2023 e no primeiro trimestre de 2024. Segundo a última minuta do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) de 2023, as expectativas de inflação de médio-longo prazo se encontravam consoantes com a inflação observada na década pré-pandemia de COVID-19, porém, a curto prazo permaneciam acima dos níveis pré-pandêmicos e da meta de inflação de longo prazo estabelecida em 2% a.a (FEDERAL RESERVE BANK, 2023).

No relatório de março de 2024 do FOMC, o Comitê destacou que a queda da inflação ao longo de 2023 ocorreu sem que houvesse um aumento significativo da taxa de desemprego, como demonstrado no Gráfico 4.

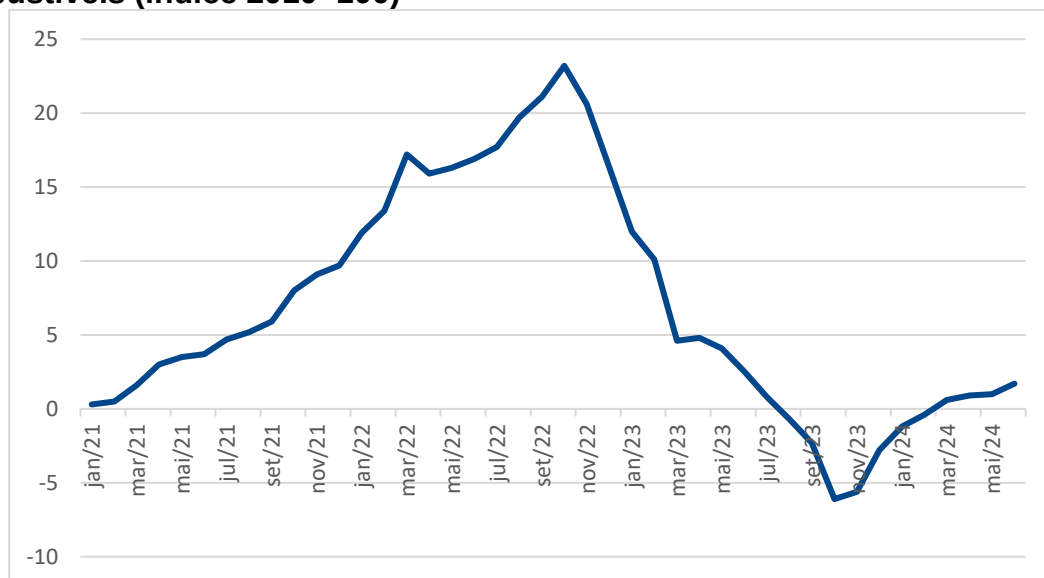
Gráfico 4 – Relação entre Taxa de desemprego e Inflação nos EUA ao longo de 2023 (em %)



Fonte: Elaboração própria com dados do Investing.com (2024).

Na Zona do Euro, a inflação apresentou queda no segundo semestre de 2023, com o CPI passando de 5,3% no acumulado de 12 meses em julho de 2023 para 2,9% em dezembro do mesmo ano. Segundo a conferência de imprensa de Política Monetária do Banco Central Europeu (BCE), realizado em julho de 2023, a inflação apresentava trajetória de queda, mas havia ainda expectativa de que permanecesse em um alto patamar por mais tempo. Ainda segundo o BCE, a queda observada nas taxas de inflação se deu por políticas monetárias restritivas e pela amenização das fontes externas de inflação.

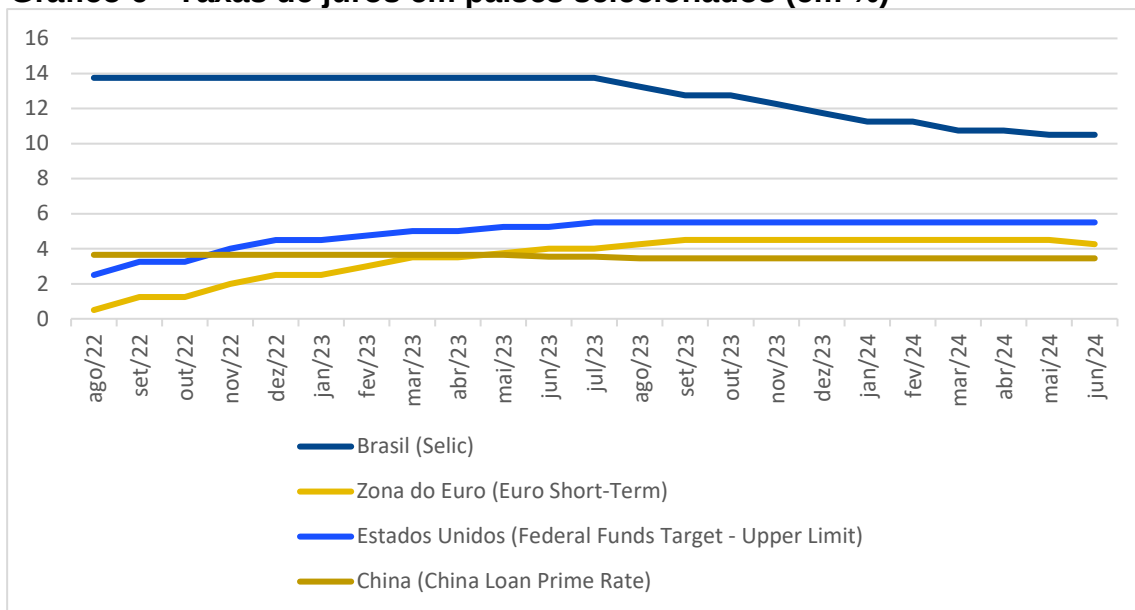
Por outro lado, os preços internos têm se tornado um importante vetor da inflação. O cenário externo continua sendo um fator de risco para a volta da inflação, notadamente pela guerra na Ucrânia e de conflitos no Oriente Médio (EUROPEAN CENTRAL BANK, 2023). No gráfico 5, observa-se a queda nos preços agregados de Habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis pelo reordenamento das cadeias produtivas e energéticas.

Gráfico 5 - Preços agregados – Habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis (índice 2010=100)

Fonte: Elaboração própria com dados do EUROSTAT (2024).

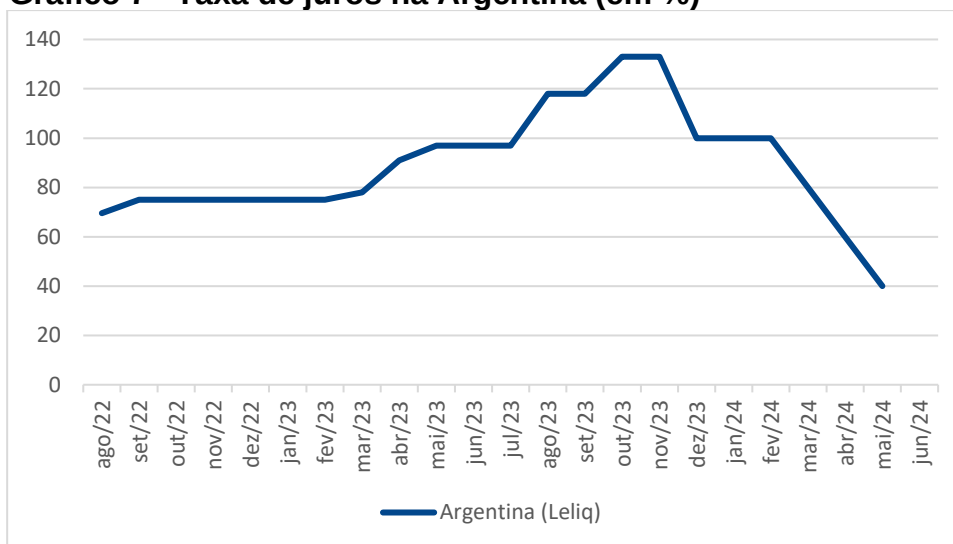
Em relação à condução da política monetária, tal como retratado no Gráfico 6, observa-se que alguns Bancos Centrais mantiveram uma certa cautela, adotando uma política monetária restritiva no ano de 2023, mesmo com a desaceleração da inflação, como foram os casos dos Estados Unidos e dos países da Zona do Euro. Nos Estados Unidos, como as expectativas de inflação, a curto prazo, permaneciam acima dos níveis pré-pandêmicos e da meta de inflação de longo prazo estabelecida em 2% a.a., o FOMC adotou uma política monetária restritiva no ano de 2023, elevando a taxa de juros de 4,5% em janeiro de 2023 para 5,5% em dezembro, uma ampliação de 1 p.p.

Na Zona do Euro, no ano de 2023, a inflação apresentou trajetória de queda, mas havia ainda expectativa de que permanecesse em um alto patamar e fora da meta por mais tempo. Diante disso, o BCE adotou uma política monetária restritiva, com a taxa de juros passando de 2,5% em janeiro de 2023 para 4,5% em dezembro, uma expansão de 2 p.p.

Gráfico 6 - Taxas de juros em países selecionados (em %)

Fonte: Elaboração própria com dados da plataforma Refinitiv Eikon (2024).

Já no caso da Argentina, tal como já informado, a política monetária restritiva adotada foi para conter a alta inflação, que alcançou o patamar de 211,4% no final do ano de 2023. Desta forma, a Argentina elevou a sua taxa de juros, a taxa Leliq, em 25 p.p., saltando de 75% a.a. em janeiro de 2023 para 100% a.a. em dezembro de 2023. Faz-se importante salientar que o pico da taxa ocorreu nos meses de outubro e novembro com uma taxa de 133% a.a., tal como pode ser observado no Gráfico 7.

Gráfico 7 - Taxa de juros na Argentina (em %)

Fonte: Elaboração própria com dados da plataforma Refinitiv Eikon (2024).

Na China, diante de uma demanda efetiva insuficiente e expectativas sociais fracas, verificou-se uma desaceleração da inflação no primeiro semestre de 2023 e

uma tendencia deflacionária no segundo semestre. Diante disso, o Banco Central Chinês adotou uma política monetária expansionista. Com isto, a taxa de juros na China foi reduzida de 3,65% em janeiro de 2023 para 3,45% em dezembro, tal como pode ser observado no Gráfico 6.

1.2 Meta da Taxa Selic, rumos da política monetária e o IPCA

O segundo semestre de 2023 foi marcado por uma flexibilização na política monetária com seguidas reduções na Selic. Após quase um ano de manutenção da SELIC em 13,75%, o COPOM iniciou em agosto um ciclo de redução na taxa de juros, algo que ocorreu diante da desaceleração da inflação no ano de 2023 e das defasagens no mecanismo de transmissão da política monetária, o que faz com que o BCB conduza a política monetária 'olhando para frente' (*forward-looking*). No acumulado em doze meses, o IPCA desacelerou de 5,77% em janeiro para 4,62% em dezembro, patamar dentro da meta de inflação estabelecida para o ano de 2023. Faz-se importante destacar que, embora houvesse essa flexibilização, a taxa básica de juros continuou em um patamar elevado no ano de 2023.

Dentre os diversos motivos apresentados pelo Comitê para justificar esse patamar elevado da taxa Selic, destacam-se a desancoragem das expectativas, cenário externo adverso, hiato do produto apertado e mercado de trabalho resiliente. Além disso, outros temas foram observados e incorporados no balanço de risco da autoridade monetária, como taxa de câmbio, preço das commodities, fenômeno *El Niño*, política fiscal expansionista entre outros.

Devido a defasagem da política monetária, o COPOM sempre sinaliza em suas atas o horizonte relevante da política monetária que é em média 2 anos. Diante disso, as expectativas dos agentes são fundamentais para tomada de decisão da autoridade monetária, que observa como a economia vai absorver os efeitos da política no horizonte relevante.

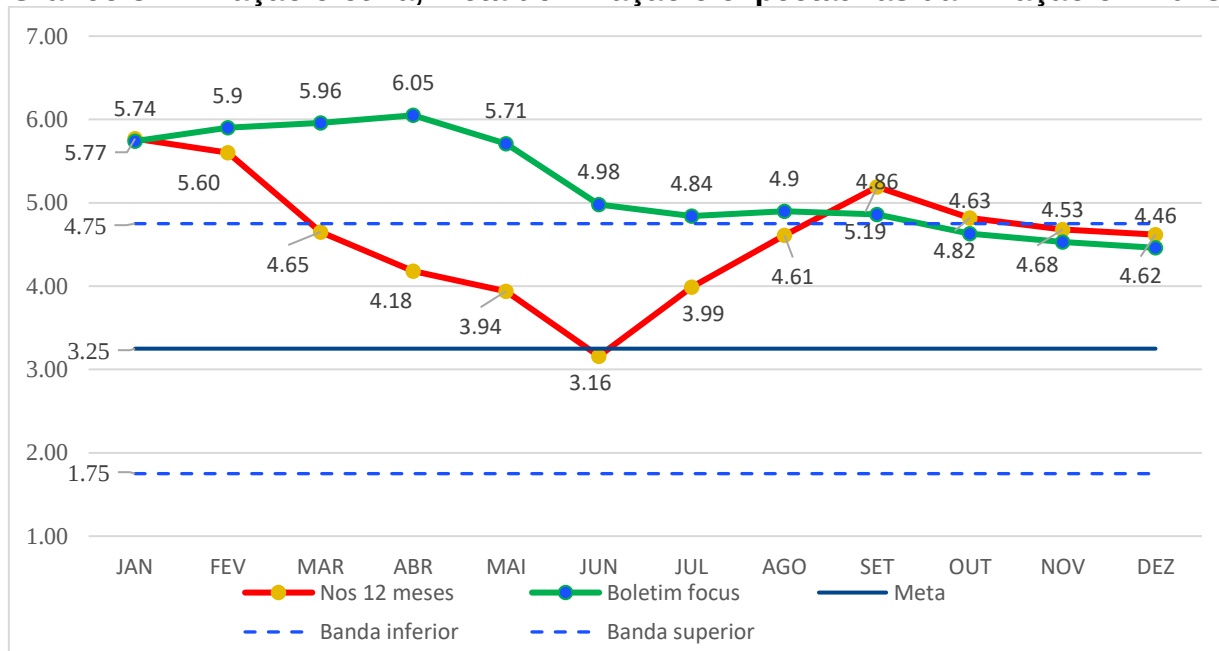
O principal meio utilizado pelo COPOM para observar as expectativas dos agentes é a pesquisa do Boletim Focus, realizada semanalmente com as principais instituições. Por meio dela, o BCB acompanha como o mercado projeta a Selic e a Inflação para os próximos períodos.

O Gráfico 8 mostra como se comportaram as expectativas de inflação durante o ano de 2023 e como a inflação foi se ajustando a banda alta da meta de inflação. É possível perceber que a inflação efetiva nos últimos 12 meses manteve trajetória de

queda no primeiro semestre de 2023, mostrando uma desaceleração da inflação e espaço para corte da taxa de juros no segundo semestre.

Embora o mesmo movimento tenha ocorrido com as expectativas medidas pelo Boletim Focus¹, é perceptível que a inflação esperada para 2023 esteve em quase todo período acima da banda superior, ou seja, acima da tolerância máxima para cumprir com a meta de inflação. A partir do segundo semestre, a expectativa de inflação ficou mais próxima do valor efetivo e da tolerância máxima.

Gráfico 8 – Inflação efetiva, meta de inflação e expectativas da inflação em 2023

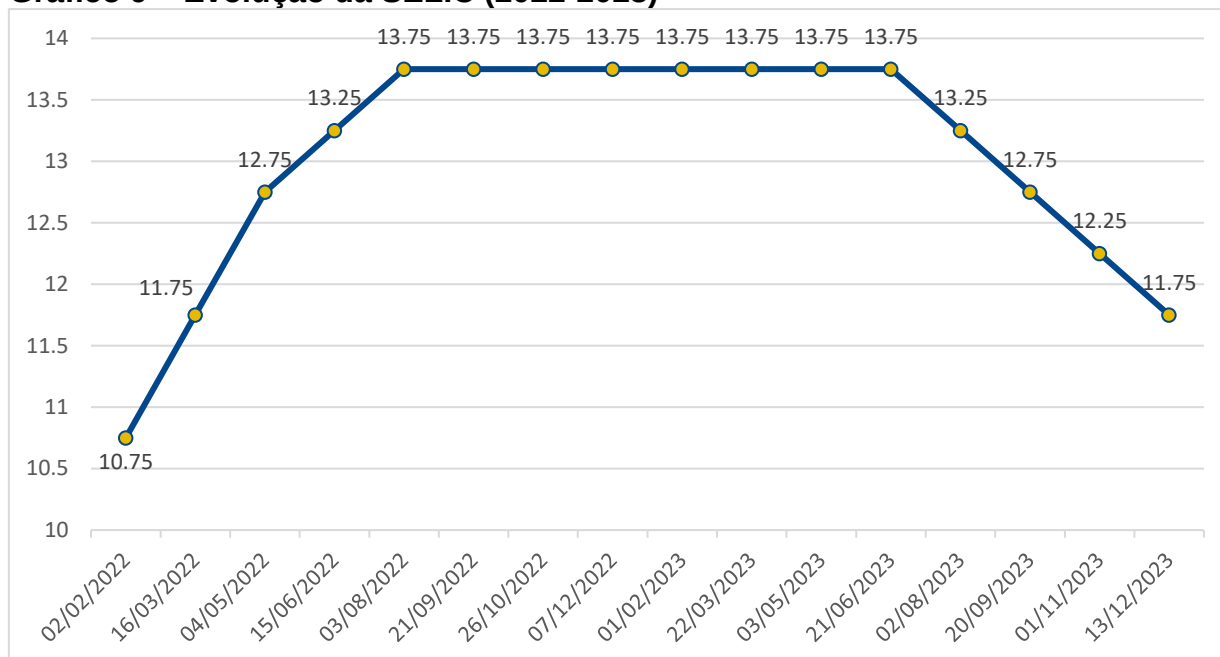


Fonte: Elaboração própria com base no BCB e IBGE (2024).

Portanto, as expectativas dos agentes em relação ao cumprimento da meta de inflação estiveram desancoradas na maior parte do período de 2023. Esse é dos motivos pelo qual a política monetária ainda se manteve em cenário contracionista e a magnitude dos cortes foram menores.

Durante o segundo semestre de 2023 foram realizadas quatro reuniões do COPOM com redução de 50 pontos percentuais na SELIC em cada uma delas, tal como pode ser observado no Gráfico 9. Foi a primeira vez que o BCB voltou a reduzir a taxa de juros depois da pandemia do COVID-19 em 2020. A SELIC estava no patamar de 13,75% desde a reunião em agosto de 2022.

¹ Expectativa apurada com base no último boletim de cada mês

Gráfico 9 – Evolução da SELIC (2022-2023)

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2024).

Na reunião 256º, a primeira do segundo semestre de 2023, realizada em agosto, o cenário externo se mostrava mais incerto devido a resiliência na economia e na inflação global, demonstrando que as economias deveriam seguir um caminho contracionista por um tempo maior ainda. Porém, o Comitê avaliou que a sincronização da política monetária contracionista de períodos anteriores poderia ter um impacto maior no processo de desinflação.

No ambiente doméstico os dados vieram de acordo com o esperado pelo COPOM, demonstrando uma moderação e equilíbrio na economia. No mercado de trabalho, foi possível notar movimentos mais leves, embora ainda estivesse resiliente. Por outro lado, o hiato do produto poderia estar mais apertado do que o estimado devido à incerteza sobre a sua composição e métrica. Nesse sentido, o Comitê se mostrou atento a essa variável.

Em relação a inflação, essa se mostrava com trajetória mais benigna com efeitos positivos trazidos pela taxa de câmbio e preço das commodities. Embora as expectativas a época estivessem desancoradas, foi possível perceber uma reancoragem parcial, o que trouxe maior credibilidade e espaço para redução na taxa de juros. Além disso, foi considerado já nessa reunião os possíveis efeitos do fenômeno *El Niño*.

Com base na evolução do cenário de inflação, atividade econômica e ancoragem das expectativas, o Comitê avaliou como necessário um ciclo gradual de flexibilização da política monetária. Diante disso, o comitê avaliou a possibilidade de uma redução

na Selic em 0,25p.p. e 0,50p.p. A decisão final foi de um corte de 0,50p.p., considerando os fatores positivos e a incerteza em relação ao cenário externo e atividade econômica. Por fim, o comitê ressaltou a importância de manter a política monetária contracionista até a consolidação do processo de desinflação e a ancoragem das expectativas.

Na reunião 257ª, ocorrida em setembro, o cenário externo se mostrava mais incerto em relação à última reunião. Os dados mostraram que a inflação global ainda seguia forte e resiliente, mais do que o esperado. No cenário interno, a atividade econômica e o mercado de trabalho também se mostravam mais resilientes do que o esperado. Por outro lado, a inflação seguiu um ritmo melhor do que o esperado, embora ainda acima da meta.

Em relação ao ambiente externo, verificou-se o risco dos fenômenos climáticos, guerra na Ucrânia e política internacional de preços como fatores relevantes para uma possível pressão inflacionária de oferta. Além disso, os Bancos Centrais das principais economias reforçavam os seus respectivos compromissos com a inflação e credibilidade, destacando a importância de manter o ciclo contracionista mais forte ou por um tempo maior. Por fim, os efeitos das políticas fiscais expansionistas também preocupavam as autoridades monetárias.

No cenário nacional, o Comitê discutiu sobre os motivos da resiliência na atividade econômica, com objetivo de verificar as tendências e os impactos na inflação. Em sua avaliação, foi destacado o forte crescimento do setor agropecuário que pôde transbordar para outros setores. Além disso, a elevação da renda disponível foi um fator importante para o consumo das famílias, componente fundamental na composição de PIB.

Como fatores de risco a inflação, o Comitê trouxe de volta a discussão em relação ao fiscal no Brasil, destacando o impacto que a dívida pública tem sobre a taxa de juros neutra da economia. O COPOM voltou a pontuar sobre a incerteza do mercado em relação ao arcabouço fiscal e a credibilidade do governo em cumprir com as metas fiscais, ressaltando a sua relevância nos prêmios de risco e na inflação. Além disso, foi reforçado a incerteza em relação ao hiato do produto que pode estar mais apertado do que o medido. Por fim, o Comitê deixa em seu radar os possíveis impactos do *El Niño* sobre os preços das commodities.

Por outro lado, a inflação tinha tido uma evolução benigna, conforme esperado, permitindo assim uma política monetária mais flexível. A reancoragem parcial das

expectativas discutida em sua última reunião ainda se mostrava como um fator positivo, embora ainda estava acima da meta de inflação para o ano corrente.

Após toda a discussão dos fatores mais importantes, o Comitê avaliou como justo o corte na taxa básica de juros em 0,50 p.p, para 12,75%, tendo em vista o cenário mais benigno da inflação e a atividade econômica mais resiliente, que necessitava mais cautela e uma política monetária ainda em cenário contracionista. O COPOM ressaltou que a decisão levou em consideração o horizonte relevante da política monetária e que já incluía o ano de 2024 e 2025. Por fim, foi reforçado a importância da reancoragem das expectativas a meta de inflação para abrir espaço para uma política monetária mais flexível.

Na reunião 258^o, realizada em outubro, o ambiente externo continuava adverso, sendo marcado pela inflação e mercado de trabalho resiliente, além de novas tensões geopolíticas. Por outro lado, no cenário interno a trajetória de desinflação seguia seu curso, embora o mercado de trabalho ainda estivesse aquecido. As expectativas do Copom e do boletim Focus melhoraram para a inflação de 2023, corroborando para um alinhamento com a banda superior da meta de inflação.

Em cenário externo, o Comitê reforçava o que já vinha sendo comunicado em outras atas, uma atividade econômica global ainda aquecida e passos lentos do controle inflacionário. Com essa conjuntura, a maioria dos Bancos Centrais mantiveram uma atitude mais firme na política monetária, tendo efeitos sobre o câmbio e preço dos ativos domésticos.

Além disso, os riscos se tornavam maiores uma vez que as taxas de juros de longo prazo nos EUA subiram, trazendo incertezas sobre a magnitude e defasagem desse efeito na economia global. Foi discutido como a incerteza e o aumento das taxas nos EUA podem impactar a economia brasileira via diferencial de juros, prêmio na curva de juros, demanda externa, taxa neutra de juros, dentre outros. Diante disso, o Comitê salientou para uma maior cautela frente aos riscos envolvidos.

Em ambiente nacional, o Comitê entendia que após uma forte atividade econômica no primeiro semestre, a economia teria uma desaceleração no segundo. O COPOM manteve essa expectativa devido aos dados divulgados até o momento dessa reunião, que mostrava indícios de estabilidade em alguns setores, principalmente os mais sensíveis ao crédito. O Comitê salientava a importância de reformas estruturais e disciplina fiscal para assegurar um ambiente com menos incerteza e mais efetividade da política monetária. Em relação ao mercado de trabalho, se entendia que ainda continuava forte, com uma baixa taxa de desocupação. O COPOM revelou uma maior

atenção aos rendimentos e renda dos trabalhadores, do qual ainda se tornava incerto devido as diferentes pesquisas e rigidez de salários.

Além disso, a discussão em relação ao fiscal voltou a estar no radar pelo COPOM, com destaque ao seu impacto sobre o aumento no prêmio de risco e na ancoragem das expectativas de inflação. Por outro lado, a inflação seguia em evolução benigna, conforme esperado. Além disso, houve uma desaceleração na concessão de crédito, principalmente para pessoa jurídica. Tais fatores permitiam a autoridade monetária em seguir com uma política monetária mais flexível, embora contracionista e cautelosa.

Com base em tal conjuntura econômica, bem como as expectativas e riscos envolvidos para os próximos períodos, o COPOM decidiu manter a magnitude de corte de juros já realizados em suas duas últimas reuniões de 0,50 p.p., deixando a taxa Selic em 12,25%. O Comitê reforçou que tal decisão envolvia os dados atuais da economia brasileira e seu horizonte relevante da política monetária, que incluía os anos de 2024 e 2025. Por fim, ressaltou-se um processo inflacionário mais lento para os próximos períodos, reancoragem ainda parcial das expectativas e moderação na condução da política monetária.

Em sua última reunião do ano 259º, o COPOM mostrou menor preocupação com o cenário externo quando comparado com momentos anteriores. As taxas de juros de longo prazo dos EUA caíram assim como os núcleos de inflação em diversos países. Por outro lado, em ambiente nacional, houve uma desaceleração da economia, como esperado, embora o consumo das famílias ainda se mostrasse resiliente, motivado pelo mercado de trabalho aquecido. As expectativas de inflação tanto do COPOM como do mercado seguem em queda desde a última reunião.

Após longos períodos de alta volatilidade no cenário externo, nessa última reunião do ano a percepção era de um cenário menos adverso. Os dados das principais economias mostraram um menor crescimento na demanda e pressão inflacionária, principalmente nos bens industriais e commodities energéticas. Ainda assim, o mercado de trabalho seguia aquecido e o hiato do produto apertado em diversas economias, demonstrando assim cautela.

Já em cenário doméstico, a atividade econômica se mostrou mais dinâmica, com uma moderação no crescimento econômico, em linha com as expectativas do COPOM. O Comitê reforçou o comunicado que já havia passado na reunião anterior da necessidade de reformas estruturais e disciplina fiscal, ressaltando o impacto que têm sobre a taxa de juros neutra e a efetividade da política monetária. O mercado de

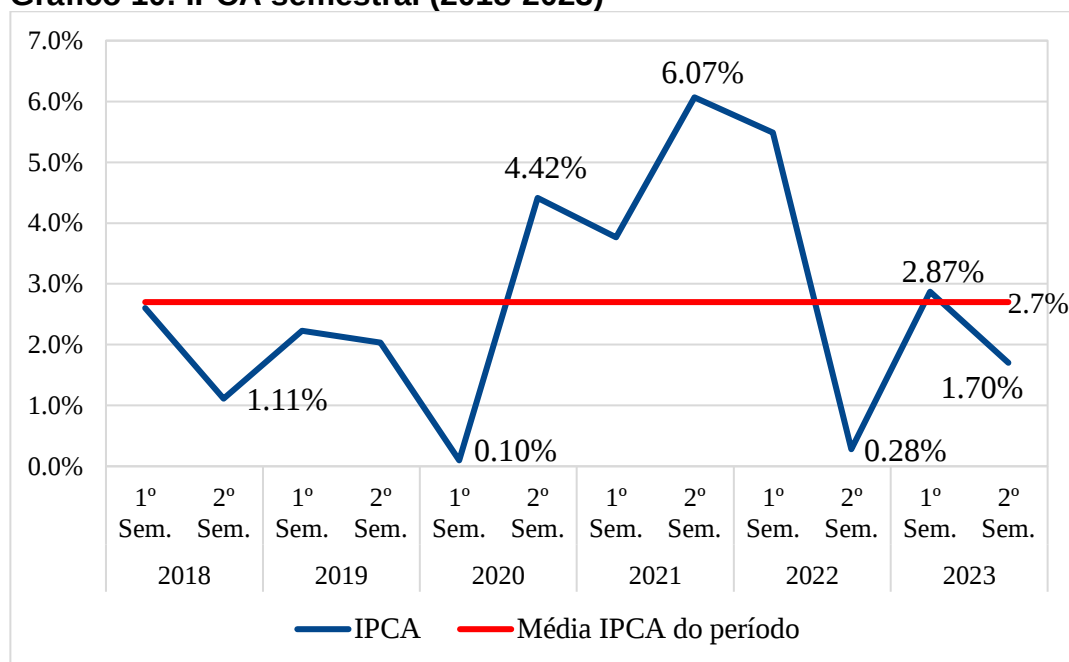
trabalho seguiu aquecido e com aumento no ganho reais das famílias, que segundo o Comitê se tratava de questões temporárias e com impacto reduzido sobre a inflação. Ainda assim, o COPOM seguia atento as pesquisas e ao rendimento real das famílias.

A concessão de crédito continuou em declínio, como resposta da política monetária restritiva por um ciclo prolongado. A inflação também seguiu o cenário esperado de queda, com uma pequena surpresa para baixo no componente de serviço. Por outro lado, elevou-se o risco de maior magnitude do impacto inflacionário do fenômeno climático *El Niño*. Ainda assim, o Comitê considerava como fatores mais importantes para dinâmica da inflação o hiato do produto e o mercado do trabalho, ambos aquecidos. Com base nisso, embora diante de um cenário mais benigno, a política monetária devia seguir contracionista e cautelosa, segundo o COPOM.

A decisão final do Comitê após a avaliação da conjuntura global e interna foi de um corte em 0,50pp, levando a taxa Selic a 11,75% a.a. Tal parecer considerava os aspectos positivos já evidenciados por uma moderação no crescimento da economia e queda na inflação. Por outro lado, as expectativas ainda seguiam parcialmente ancoradas e eram diversos os riscos envolvidos em âmbito global e nacional. Por fim, o COPOM antecipava que o ciclo de queda iniciado em agosto deveria continuar caso o cenário esperado se concretizasse para o próximo ano, com arrefecimento da inflação, ancoragem das expectativas e menor pressão no mercado de trabalho.

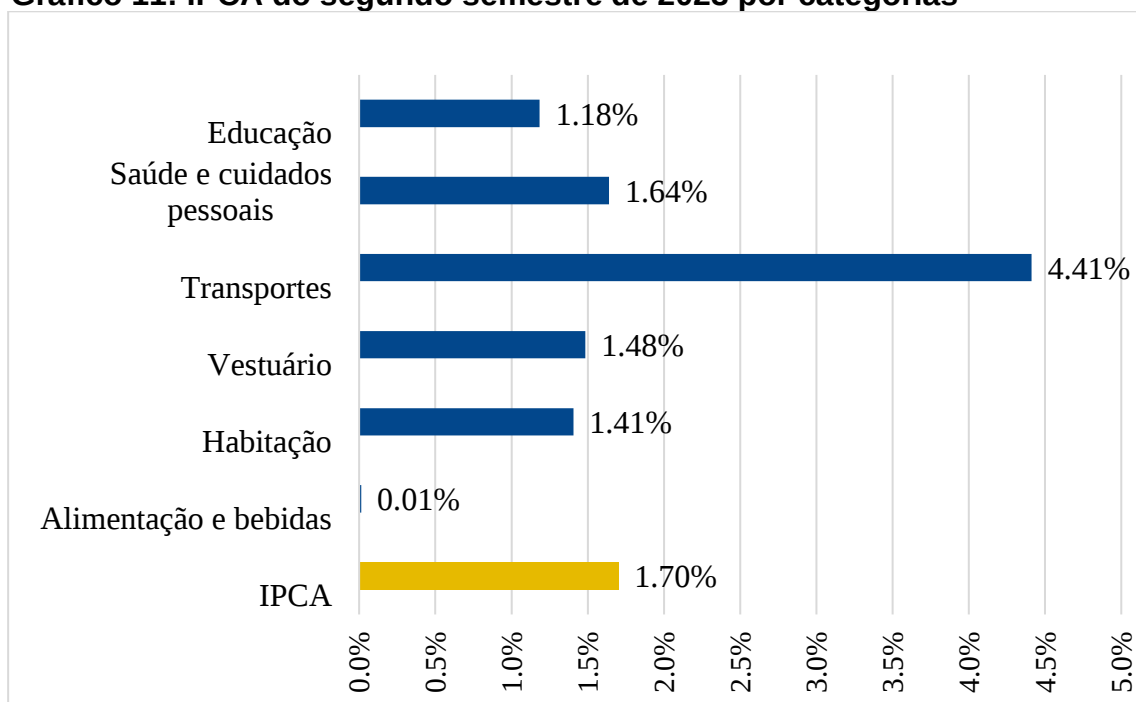
O IPCA de 2023 fechou o ano de 2023 no patamar de 4,62%, pouco abaixo da meta de inflação estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), a qual era de 3,25%, com intervalos de tolerância de 1,5 p.p. para cima e para baixo, isto é, entre 1,75% e 4,75%, tal como pode ser visualizado no Gráfico 8. Segundo o IPEA (2023), este resultado positivo faz parte do processo de desinflação da economia brasileira que segue em curso.

Conforme a Agência Brasil (2024), a diminuição no preço da gasolina nos últimos meses de 2023, acompanhada pela redução dos preços internacionais do petróleo, merece destaque, bem como a apreciação cambial do período, cujos benefícios aos preços foram significativos. Tal como pode ser observado no Gráfico 10, que mostra a variação do IPCA em cada semestre para o período de 2018 a 2023, o IPCA para o segundo semestre de 2023, que registrou 1,7%, ficou abaixo da média do período analisado (2018-2023), que foi de 2,7%. Contudo, de acordo com IPEA (2023), diante de um desempenho menos favorável dos preços no atacado, os alimentos no domicílio e os bens industriais devem apresentar taxas de inflação mais altas no ano que vem, sobretudo pela projeção de uma safra pior que no ano de 2023.

Gráfico 10: IPCA semestral (2018-2023)

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A partir do Gráfico 11, o qual apresenta o IPCA do segundo semestre de 2023 dividido em 6 categorias que o compõe, sendo “educação”, “saúde e cuidados pessoais”, “transportes”, “vestuário” e “habitação”, vê-se que os grupos de transportes e de alimentação e bebidas foram os que mais destoaram da média de aumento de preços no período. As categorias de educação, saúde e cuidados pessoais, vestuário e habitação, porém, registraram valores próximos ao IPCA do período (1,7%), sendo de 1,18%, 1,64%, 1,48% e 1,41%, respectivamente. O grupo de transportes, após o segundo semestre, o qual contabilizou 4,41% de aumento, fechou o ano de 2023 ao patamar de 7,14%, conforme o Valor Econômico (2024). Isso se deu especialmente pelo aumento de 12,09% no preço da gasolina em 2023.

Gráfico 11: IPCA do segundo semestre de 2023 por categorias

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024)

A partir da Tabela 1, que traz os dados da inflação por faixa de renda medida pelo IPCA, verifica-se que, no acumulado do ano em 2023, todas as faixas de renda apresentaram desaceleração da inflação em relação ao ano de 2022. Além disso, também é possível verificar que a desaceleração foi mais intensa para os indivíduos de renda muito baixa, com a inflação saindo de 6,35% em dezembro de 2022 para 3,27% em dezembro de 2023, uma redução de 3,08 p.p. Já os indivíduos de renda média-alta tiveram a menor desaceleração, com redução de 0,51 p.p. neste mesmo período de tempo.

Tabela 1: IPCA por faixa de renda (acumulado em 12 meses - ano de 2023)

Mês	Faixa de renda					
	Renda muito baixa	Renda baixa	Renda média-baixa	Renda média	Renda média-alta	Renda alta
Dez/2022	6,35	6,04	5,59	5,63	5,65	6,83
Jan/2023	6,18	5,88	5,53	5,65	5,73	7,05
Fev/2023	5,86	5,65	5,36	5,54	5,67	7,03
Mar/2023	4,60	4,54	4,38	4,68	4,95	6,44
Abr/2023	4,13	4,08	3,91	4,21	4,51	6,10
Mai/2023	4,17	4,00	3,71	3,81	4,06	5,05
Jun/2023	3,38	3,23	2,96	3,00	3,24	4,13
Jul/2023	3,44	3,60	3,84	4,12	4,46	5,09
Ago/2023	3,70	4,04	4,49	4,89	5,29	5,89
Set/2023	3,90	4,45	5,06	5,59	5,95	6,41
Out/2023	3,51	4,05	4,64	5,18	5,52	5,79
Nov/2023	3,38	3,85	4,40	4,93	5,24	6,09
Dez/2023	3,27	3,72	4,27	4,83	5,15	6,22

Fonte: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea (2024).

Como nota-se na Tabela 1, tanto no segundo semestre de 2023 quanto no ano, a inflação afetou menos os indivíduos que estão classificados na categoria de “renda muito baixa”, com uma inflação de 3,27% no acumulado do ano, patamar abaixo do IPCA, que ficou em 4,62% a.a. Os indivíduos de renda baixa e de renda média-baixa também tiveram uma inflação abaixo do índice oficial, com 3,72% e 4,27% respectivamente.

Os indivíduos mais afetados pela inflação foram os classificados como sendo de renda alta, com uma inflação de 6,22% no ano de 2023, seguidos dos indivíduos de renda média-alta e de renda média, com 5,15% e 4,83% respectivamente. O que explica essa queda mais significativa da inflação em 2023 para os indivíduos de faixas de renda mais baixas foi, principalmente, o comportamento dos preços dos alimentos no domicílio, que possui um peso importante na cesta de consumo das famílias mais pobres, contribuindo com uma deflação de 0,5% para os indivíduos de segmento de renda baixa, tal como pode ser visto na Tabela 2.

Tabela 2: Inflação por faixa de renda: contribuição por grupos (acumulado em doze meses, em %)

	IPCA	Renda muito baixa	Renda baixa	Renda média-baixa	Renda média	Renda média-alta	Renda alta
Inflação Total	4,62	3,27	3,72	4,27	4,83	5,15	6,22
Alimentos e bebida	0,22	0	-0,05	0,21	0,24	0,39	0,39
Habitação	0,77	0,89	0,86	0,79	0,72	0,75	0,64
Artigos de residência	0,01	-0,03	0	-0,01	0,01	0,01	0,04
Vestuário	0,14	0,14	0,14	0,15	0,14	0,12	0,11
Transportes	1,47	0,87	1,22	1,48	1,6	1,48	2,05
Saúde e cuidados pessoais	0,87	0,66	0,72	0,74	0,94	1,08	1,06
Despesas pessoais	0,54	0,33	0,39	0,41	0,52	0,63	0,93
Educação	0,48	0,31	0,29	0,34	0,5	0,24	0,88
Comunicação	0,14	0,09	0,14	0,16	0,17	0,15	0,12

Fonte: Fonte: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea (2024).

Já a maior inflação para os indivíduos de renda mais alta é explicada pela alta dos preços dos grupos de transportes, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais e educação, que contribuíram, para a inflação dos indivíduos de renda alta, com, respectivamente: 2,05%, 1,06%, 0,93% e 0,88%, tal como pode ser observado na Tabela 2. As altas contribuições destes grupos são explicadas pelas variações de preços de alguns sub itens do IPCA, vide Tabela 3.

Tabela 3: IPCA por sub item (acumulado em 12 meses – ano de 2023)

Item	%
Transporte	7,14
Veículo próprio	5,09
Combustíveis	8,37
Plano de saúde	11,52
Educação	8,24
Índice geral	4,62

Fonte: Elaboração própria a partir de dados IBGE (2024).

Segundo o InfoMoney (2024), dado o peso dos itens alimentícios na cesta de consumo das famílias mais pobres, a queda nos preços de algumas classes de alimentos trouxe um alívio inflacionário maior para esses segmentos de renda. Em contrapartida, os reajustes de 47,2% no ano de 2023 das passagens aéreas e de 12,1% da gasolina influenciaram fortemente na inflação dos grupos de renda mais elevados.

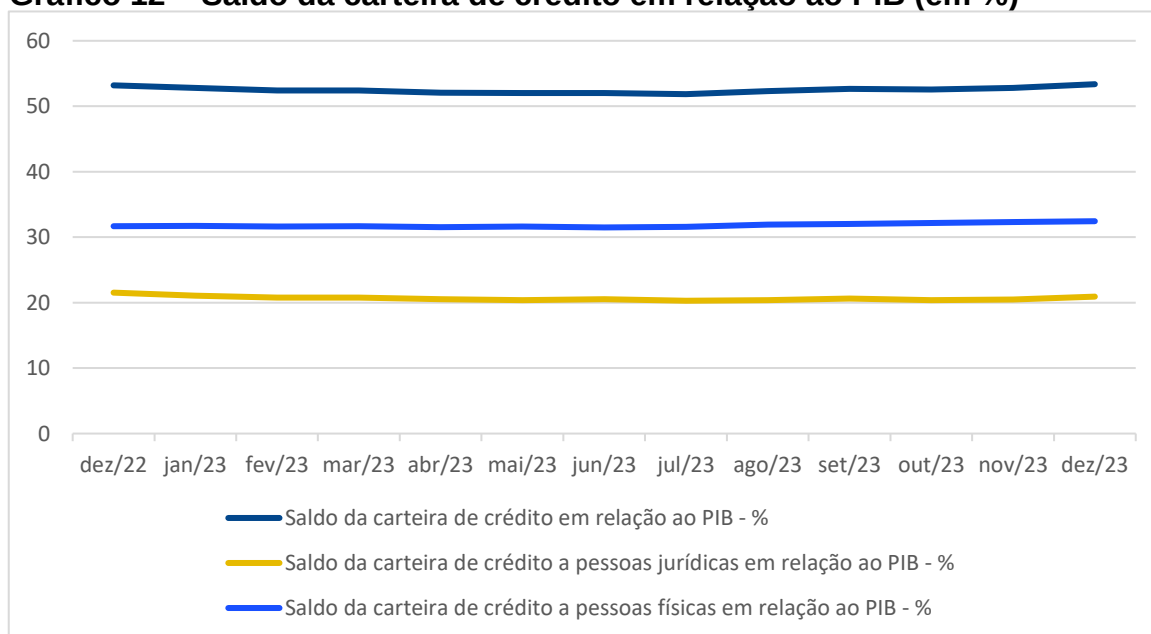
2. MERCADO DE CRÉDITO

2.1 Saldo e concessões das operações de crédito

Tal como pode ser observado no Gráfico 12, o saldo da carteira total de crédito no Brasil em relação ao PIB ficou praticamente estável durante o ano de 2023, saindo de 52,82% em janeiro para 53,37% em dezembro, uma elevação de apenas 0,55 p.p. Em relação ao ano de 2022, a expansão foi ainda menor, de apenas 0,18 p.p.

Uma vez que o crédito é visto por economistas de diversas correntes teóricas (Schumpeter, Marx, Keynes etc.) como um importante combustível para o crescimento econômico, esperava-se uma elevação mais forte. Além disso, quando comparado com outros países, o percentual do crédito em relação ao PIB do Brasil “(...) fica abaixo do observado nos países de renda média, que apresentam uma relação crédito-PIB de 131,6%. Nos Estados Unidos, a relação chegou a 216% em 2022” (ANBC, 2024).

Gráfico 12 – Saldo da carteira de crédito em relação ao PIB (em %)



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

Ao analisar o saldo da carteira de crédito total, como mostrado na tabela 4, durante o período de dezembro de 2022 a dezembro de 2023, verifica-se uma média de R\$5.511.857 milhões, subindo 6% no 2º semestre de 2023 e 8% considerando o ano todo. Apresentando, então, um pequeno aumento, que foi impulsionado pelo saldo de crédito relacionado aos recursos direcionados, que contou com uma elevação de 8% no 2º semestre e de 12% ao ano, com média de R\$2.256.913 milhões durante o

período de análise (dezembro de 2022 a dezembro de 2023). Além disso, o saldo de crédito com recursos livres apresentou também um aumento, de 4% no segundo semestre e de 5% no ano, com média de R\$3.254.945 milhões no período analisado.

Tabela 4 – Saldo da carteira de crédito total, com recursos livres e com recursos direcionados (em R\$ milhões)

Mês	Total	Recursos Livres	Recursos Direcionados
DEZ/22	5.361.248	3.209.793	2.151.455
JAN/23	5.370.166	3.206.353	2.163.813
FEV/23	5.369.274	3.191.404	2.177.870
MAR/23	5.420.800	3.224.670	2.196.130
ABR/23	5.423.027	3.221.818	2.201.209
MAI/23	5.450.904	3.240.257	2.210.647
JUN/23	5.476.263	3.252.882	2.223.381
JUL/23	5.480.552	3.235.994	2.244.558
AGO/23	5.553.902	3.257.473	2.296.429
SET/23	5.614.668	3.288.068	2.326.600
OUT/23	5.636.981	3.281.592	2.355.389
NOV/23	5.702.267	3.318.145	2.384.122
DEZ/23	5.794.094	3.385.833	2.408.261
Média	5.511.857	3.254.945	2.256.913
Var. semestre (%)	6%	4%	8%
Var. anual (%)	8%	5%	12%

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 5 apresenta os dados do saldo total de crédito com recursos livres e sua divisão em Pessoa Jurídica e Pessoa Física. Com isto, é possível verificar que o saldo de recursos livres para Pessoa Física foi o que obteve a maior elevação, com aumento de 5% no 2º semestre e de 8% ao ano, com média de R\$1.846.998 milhões no período analisado (dezembro de 2022 a dezembro de 2023). Já o saldo para Pessoa Jurídica apresentou uma elevação de apenas 3% no 2º semestre e de 2% no ano, com média de R\$ 1.407.947 milhões no período analisado (dezembro de 2022 a dezembro de 2023).

Tabela 5 – Saldo da carteira de crédito total, com recursos livres para pessoa física e jurídica (em R\$ milhões)

Mês	Total	Recursos Livres Total	Recursos Livres Pessoa Jurídica	Recursos Livres Pessoa Física
DEZ/22	5.361.248	3.209.793	1.431.505	1.778.288
JAN/23	5.370.166	3.206.353	1.407.268	1.799.085
FEV/23	5.369.274	3.191.404	1.391.211	1.800.193
MAR/23	5.420.800	3.224.670	1.409.577	1.815.093
ABR/23	5.423.027	3.221.818	1.397.911	1.823.907
MAI/23	5.450.904	3.240.257	1.392.373	1.847.884
JUN/23	5.476.263	3.252.882	1.415.056	1.837.826
JUL/23	5.480.552	3.235.994	1.389.576	1.846.418
AGO/23	5.553.902	3.257.473	1.388.916	1.868.557
SET/23	5.614.668	3.288.068	1.417.516	1.870.552
OUT/23	5.636.981	3.281.592	1.394.223	1.887.368
NOV/23	5.702.267	3.318.145	1.406.041	1.912.104
DEZ/23	5.794.094	3.385.833	1.462.137	1.923.696
Média	5.511.857	3.254.945	1.407.947	1.846.998
Var. semestre (%)	6%	4%	3%	5%
Var. anual (%)	8%	5%	2%	8%

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

O saldo de crédito com recursos direcionados atuou como forte impulsionador do saldo total de crédito, como pode ser observado na Tabela 6, com expansão de 12% no ano. Esta elevação é explicada tanto pelo saldo de crédito para Pessoa Jurídica, que subiu 9% no 2º semestre e 10% no ano, quanto pelo saldo de crédito para Pessoa Física, que apresentou 8% de aumento no 2º semestre e 13% ao ano, tal como pode ser observado na Tabela 3. Porém, é importante mencionar que, apesar do saldo de recursos direcionados ter mostrado números percentuais maiores, em valores absolutos, o saldo de recursos livres apresenta um volume maior.

Tabela 6 – Saldo da carteira de crédito com recursos direcionados para pessoa física e jurídica (em R\$ milhões)

Mês	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
DEZ/22	2.151.455	738.763	1.412.693
JAN/23	2.163.813	736.428	1.427.385
FEV/23	2.177.870	737.376	1.440.494
MAR/23	2.196.130	736.821	1.459.309
ABR/23	2.201.209	738.741	1.462.468
MAI/23	2.210.647	745.209	1.465.438
JUN/23	2.223.381	746.224	1.477.158
JUL/23	2.244.558	754.701	1.489.858
AGO/23	2.296.429	773.381	1.523.048
SET/23	2.326.600	781.210	1.545.390
OUT/23	2.355.389	793.094	1.562.294
NOV/23	2.384.122	805.341	1.578.781
DEZ/23	2.408.261	809.854	1.598.406
Média	2.256.913	761.319	1.495.594
Var. semestre (%)	8%	9%	8%
Var. anual (%)	12%	10%	13%

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 7 apresenta os saldos das operações de crédito por atividade econômica, em R\$ milhões. Com exceção do saldo de crédito destinado para outros setores, que caiu 8% no 2º semestre e 28% até final do ano, o saldo de crédito para todos os demais setores teve crescimento no mesmo período. O saldo de crédito para o setor agropecuário se elevou em 17% no 2º semestre, sendo 12% considerando o ano. Para o setor industrial, também houve aumento do saldo de crédito, de 3% no 2º semestre e 2% ao ano. Com relação ao setor de serviços, foi observada uma expansão de 5% no saldo de crédito no 2º semestre e de 4% durante o ano todo.

Tabela 7 – Saldo das operações de crédito por atividade econômica (em R\$ milhões)

Mês	Agro	Outros	Indústria	Serviços
DEZ/22	45.126	5.857	833.596	1.258.526
JAN/23	45.127	5.253	808.639	1.231.395
FEV/23	45.398	5.323	808.348	1.224.967
MAR/23	43.778	5.231	817.123	1.238.278
ABR/23	43.754	4.946	812.835	1.233.850
MAI/23	43.799	4.842	816.190	1.232.935
JUN/23	43.293	4.598	825.122	1.246.697
JUL/23	44.023	4.503	816.682	1.229.380
AGO/23	47.132	4.664	826.438	1.242.151
SET/23	48.044	4.554	833.159	1.270.786
OUT/23	48.342	4.509	827.531	1.266.184
NOV/23	48.794	4.374	831.734	1.270.079
DEZ/23	50.554	4.233	851.029	1.309.270
Média	45.936	4.837	823.725	1.250.346
Var. semestre (%)	17%	-8%	3%	5%
Var.anual (%)	12%	-28%	2%	4%

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

Apesar do destaque percentual do saldo de crédito para o setor agropecuário, o saldo de crédito para o setor de serviços teve aumento de R\$50.744 milhões, sendo, portanto, o setor com maior crescimento em valor absoluto para o período analisado. Portanto, com exceção da queda do saldo de crédito para outros setores, todos os dados apresentados na análise do saldo da carteira de crédito total no Brasil apresentaram elevação dos seus valores, uns em maiores proporções, outros em menores.

Apesar das boas notícias, ao comparar a evolução do saldo total da carteira de crédito em 2023 com o ano de 2022, verifica-se que houve um crescimento desacelerado, tendo-se em vista o forte crescimento verificado em 2022, com 34,8%, frente ao crescimento de 8% no ano de 2023. Porém, o crescimento observado no ano de 2023 foi ainda superior à projeção para evolução de crédito realizada pelo Banco Central, que era de 6,8%.

2.2 Concessões

As concessões referem-se aos valores das novas operações de crédito regulamentadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) ou vinculadas a recursos

orçamentários, contratadas no período de referência, conforme definido pelo Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 8 mostra as concessões ajustadas sazonalmente. Nota-se que o comportamento das concessões totais, para pessoas jurídicas e pessoas físicas realizadas pelas instituições financeiras nos últimos 12 meses encerrados em dezembro de 2023, alcançaram um total de R\$ 550.855 milhões, sendo R\$ 246.535 milhões para pessoas judiciais e R\$ 307.014 milhões para pessoas físicas.

Tabela 8: Concessões de crédito sazonalmente ajustadas –Total, Pessoas Jurídicas e Pessoas físicas - R\$ (milhões)

Mês	Total	PJ	PF
DEZ/22	488.426	220.997	267.588
JAN/23	506.619	228.433	281.129
FEV/23	501.547	221.062	281.821
MAR/23	499.673	216.759	283.354
ABR/23	501.463	216.003	287.546
MAI/23	509.763	224.971	284.104
JUN/23	512.829	226.370	285.623
JUL/23	518.212	224.363	294.148
AGO/23	528.574	226.933	300.266
SET/23	540.604	236.656	301.324
OUT/23	538.513	234.346	300.746
NOV/23	544.742	238.992	304.712
DEZ/23	550.855	246.535	307.014

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 9 permite visualizar as variações nas concessões, que fecharam o ano de 2023 com elevações de 12,78% (total), 11,56% (pessoa jurídica) e 14,73% (pessoa física). Este aumento foi mais alto no 2º semestre, cujas variações foram mais expressivas do que no 1º semestre: 7,41%, 8,1% e 7,49%, respectivamente. Já no 1º semestre as variações foram menores: 5%, 2,43% e 6,74%, respectivamente.

Como se pode ver na Tabela 9, no 2º semestre do ano as concessões tiveram um desempenho melhor do que no 1º semestre. Este mesmo comportamento é observado ao se analisarem as concessões com recursos livres.

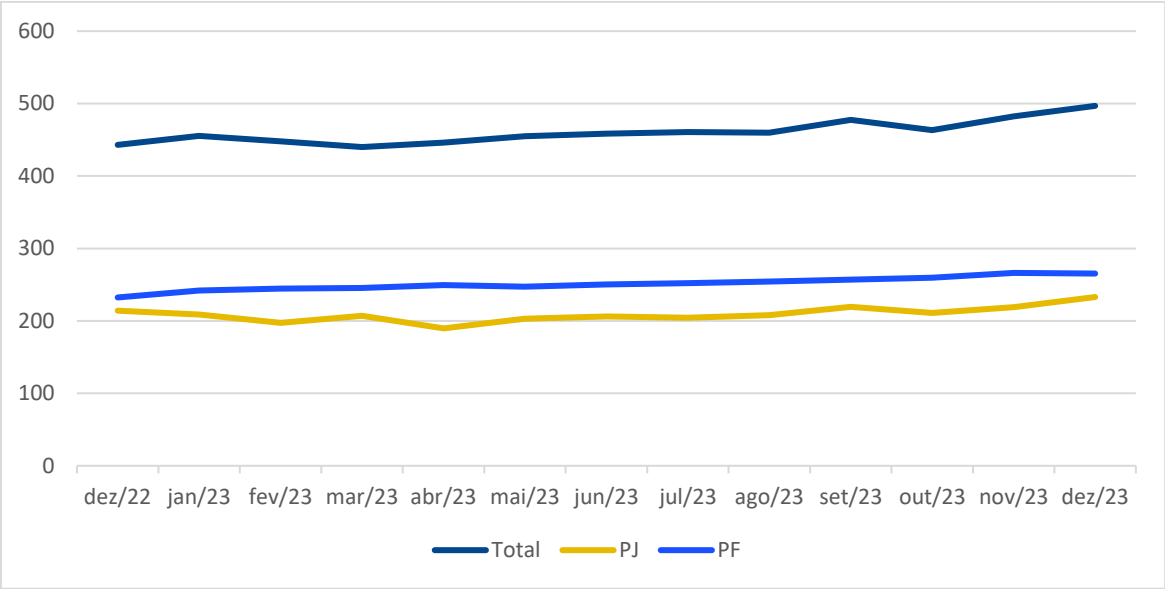
Tabela 9: Variações nas concessões de crédito sazonalmente ajustadas –Total, Pessoas Jurídicas e Pessoas Físicas – p.p.

Período	Total	PJ	PF
1º trim./2023	2,30	-1,92	5,89
2º trim./2023	2,63	4,43	0,80
3º trim./2023	5,42	4,54	5,50
4º trim./2023	1,90	4,17	1,89
1º sem./2023	5,00	2,43	6,74
2º sem./2023	7,41	8,91	7,49
Em 12 meses	12,78	11,56	14,73

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

O Gráfico 13 mostra o total das concessões com recursos livres ajustados sazonalmente pelo Banco Central do Brasil. São apresentados os dados dos últimos 12 meses encerrados em 2023. Nessa modalidade, as condições de empréstimo são livremente pactuadas entre as instituições financeiras e tomadores de crédito. Nota-se que foi durante o segundo semestre, de modo geral, as concessões totais com recursos livres apresentaram uma tendência de elevação mais consistente.

Gráfico 13: Concessões com recursos livres _ Total, Pessoas Jurídicas e Pessoas Físicas – R\$ milhões



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

Para melhor visualizar os movimentos nas concessões com recursos livres, a Tabela 9 apresenta as variações ao longo do ano. O ano de 2023 fechou com alta de 12,16 p.p., sendo 8,75 p.p. para as empresas e 14,11 p.p. para as pessoas físicas.

Destaca-se que esse desempenho em 12 meses das concessões com recursos livres foi puxado pelo 2º semestre, cujas altas foram de 8,34 p.p. (total), 12,92% (PJ) e 5,93% (PF).

Tabela 10: Variações nas concessões de crédito com recursos livres sazonalmente ajustadas –Total, Pessoas Jurídicas e Pessoas Físicas – p.p.

Período	Total	PJ	PF
1º trim/2023	-0.68	-3.44	5.58
2º trim/2023	4.23	-0.26	2.03
3º trim/2023	4.14	6.45	2.63
4º trim/2023	4.04	6.08	3.22
1º sem.2023	3.52	-3.69	7.72
2º sem.2023	8.34	12.92	5.93
Em12 meses	12.16	8.75	14.11

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

De modo geral, de acordo com informações do Relatório de Inflação do Banco Central do Brasil de março/2024, em 2023 as concessões apresentaram desaceleração em relação a 2022. Essa desaceleração foi maior no 1º semestre de 2023 tanto para pessoa jurídica como para pessoa física, com recursos livres e com recursos direcionados.

As empresas foram mais prejudicadas em termos de concessões, sobretudo no 1º semestre de 2023 devido ao “(...) impacto da política monetária contracionista, que se somou ao aumento da aversão ao risco deflagrado pelos pedidos de recuperação judicial realizados por grandes empresas”. (BCB, 2024, p.28).

No caso das pessoas físicas, a menor oferta de crédito em 2023 em relação a 2022 foi devido a uma maior participação das operações de custo mais altos (cheque especial, rotativo do cartão de crédito, crédito pessoal não consignado, cartão parcelado, aquisição de outros bens) e menor participação nas modalidades de menor financiamento de menor custo (crédito consignado, financiamento de veículos e desconto de cheques), conforme ressaltado pelo BCB (2024), que também explica que as menores concessões em 2023 com relação a 2022, se devem à política monetária contracionista, que contribuiu para aumentar as taxas de juros. Além disso, com a alta inadimplência e endividamento, levaram os bancos a contraírem a oferta de crédito.

De modo geral, a melhora das concessões no ano de 2023, tanto gerais como com recursos livres no 2º semestre de 2023 se deve ao movimento de redução do custo dos empréstimos (taxas de juros bancárias), redução da inadimplência e do endividamento das famílias.

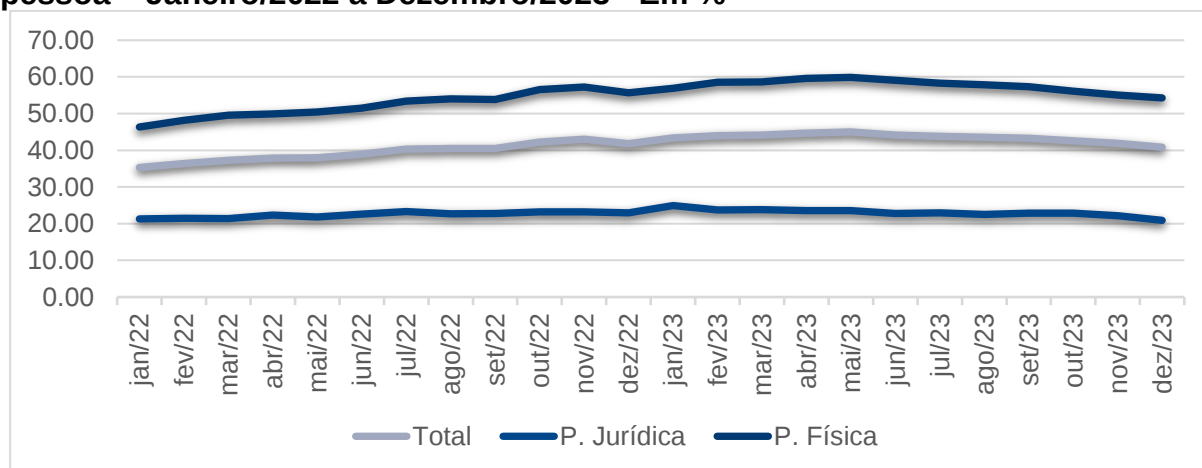
2.3 Taxas de juros das operações de crédito

O nível elevado das taxas de juros no mercado bancário brasileiro é afetado pela taxa Selic, a taxa básica de juros da economia, cuja variação leva a uma série de ajustes em todas as taxas de juros do mercado. No caso dos bancos, eles ajustam suas taxas de juros para equilibrar seu portfólio de ativos e passivos, gerenciar riscos e garantir rentabilidade. Esses ajustes afetam o custo do crédito e o rendimento dos investimentos.

Outro fator que explica as altas taxas de juros bancárias no Brasil se refere ao alto grau de concentração no mercado de crédito. Os quatro maiores bancos comerciais representaram 58% do mercado de crédito em 2023 de acordo com o Banco Central (2024). Os bancos Itaú, Bradesco, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal encerraram 2023 com 57,8% do mercado de crédito. Apesar dessa porcentagem estar se reduzindo nos últimos anos por conta da participação dos segmentos das cooperativas de crédito e instituições não bancárias, ainda existe uma oligopolização no Sistema Financeiro Nacional.

O Gráfico 14 apresenta o comportamento das taxas de juros das operações de crédito total, de pessoas físicas e de empresas desde janeiro 2022. Percebe-se que, ao contrário de 2022, em 2023, houve uma tendência de queda/diminuição das taxas de juros como um todo, comportamento associado à taxa Selic, que em 2022 se elevou durante o 1º semestre e, a partir de agosto até junho de 2023, manteve-se inalterada em 13,75%. Em setembro de 2023 teve início o processo de redução da Selic que afetou em alguma medida as taxas de juros bancários.

Gráfico 14 - Taxas médias de juros das operações de crédito total e por tipo de pessoa – Janeiro/2022 a Dezembro/2023 - Em %



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 11 mostra o comportamento dessas taxas nos últimos 12 meses. Pode-se observar que a média da taxa de juros total, pessoa jurídica e pessoa física no período foi de 30,6% a.a., 20,14% a.a. e 36% a.a., respectivamente.

Tabela 11 - Taxas médias de juros das operações de crédito total e por tipo de pessoa - Em %

Data	Total	P. Jurídica	P. Física
dez/22	30,13	20,16	35,55
jan/23	31,18	21,97	36,16
fev/23	31,12	21,01	36,46
mar/23	31,54	21,30	36,88
abr/23	31,85	21,11	37,41
mai/23	32,19	20,86	37,99
jun/23	31,41	19,89	37,30
jul/23	30,96	19,59	36,74
ago/23	30,44	19,27	36,09
set/23	30,20	19,67	35,52
out/23	29,67	19,69	34,70
nov/23	29,16	19,07	34,17
dez/23	28,34	18,25	33,38
Média	30,63	20,14	36,03

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

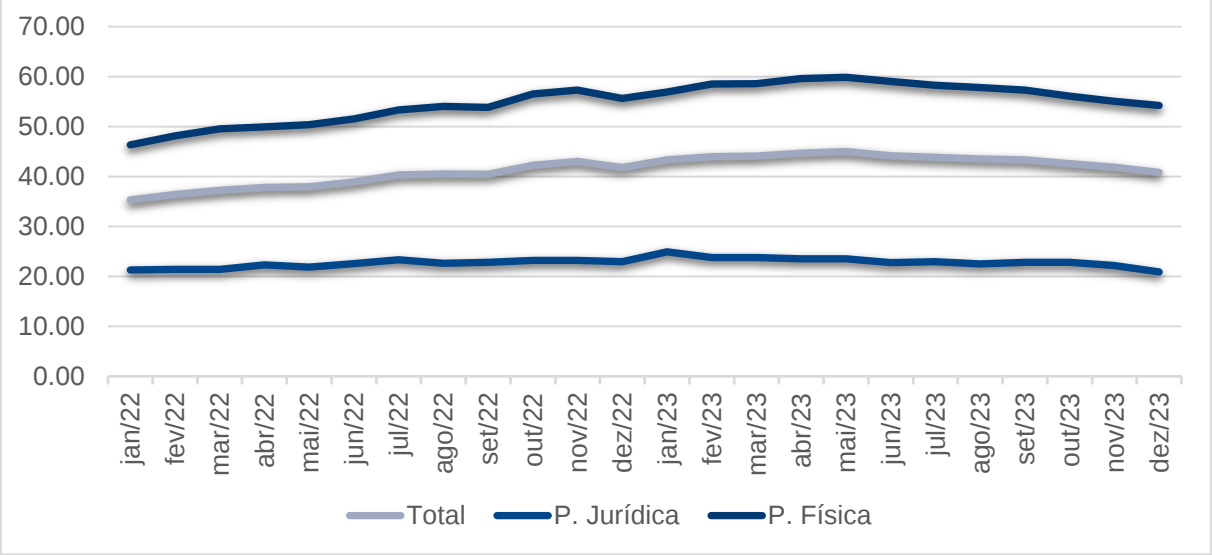
Já a Tabela 11 apresenta as variações dessas taxas durante o ano de 2023. Observa-se que as reduções nas taxas de juros foram mais fortes no 2º semestre de 2023. A taxa total caiu 3,07 p.p. no 2º semestre de 2023, sendo puxada por uma queda de 1,64 p.p. para pessoa jurídica e de 3,92 p.p. para pessoas físicas. Em 12 meses encerrados em dezembro de 2023, as reduções, respectivamente, foram de 1,79 p.p., 1,91 p.p. e 2,17 p.p. Movimento semelhante e observado com as taxas de juros com recursos livres, conforme o Gráfico 15, em que há uma tendência de elevação desde janeiro de 2022 até o 3º trimestre de 2023, e apenas no 4º trimestre de 2023 as taxas caem, impulsionadas em parte pelo comportamento da taxa básica.

Tabela 11 - Variações das taxas médias de juros das operações de crédito total e por tipo de pessoa - Em p.p.

Data	Total	P. Jurídica	P. Física
1º tri/2023	1,41	1,14	1,33
2º tri/2023	-0,13	-1,41	0,42
3º tri/2023	-1,21	-0,22	-1,78
4º tri/2023	-1,86	-1,42	-2,14
1º sem/2023	1,28	-0,27	1,75
2º sem/2023	-3,07	-1,64	-3,92
Em 12 meses	-1,79	-1,91	-2,17

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

Gráfico 15 - Taxas médias de juros das operações de crédito total e por tipo de pessoa com recursos livres – Janeiro/2022 a Dezembro/2023 - Em %



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 12 mostra os níveis das taxas de juros com recursos livres total, pessoa jurídica e pessoa física, cujas médias foram 43,31% a.a., 23,04% a.a. e 57,46% a.a., respectivamente. Já a Tabela 13 mostra as variações dessas taxas ao longo do ano de 2023 em termos trimestrais, semestrais e em 12 meses. No 1º semestre é possível observar que a taxa se elevou 2,39 p.p., tendo caído 0,23 p.p. para empresas e aumentado 3,39 p.p. para pessoa física. Já no 2º semestre, a queda foi 3,34 p.p. sendo puxada pela redução de 4,82. p.p para pessoa física e alguns 1,84. p.p para empresas. Em 12 meses a queda foi de 0,95 p.p.

Tabela 12 - Taxas médias de juros das operações de crédito total e por tipo de pessoa com recursos livres - Em %

Data	Total	P. Jurídica	P. Física
DEZ/22	41,77	22,98	55,66
JAN/23	43,34	24,93	56,91
FEV/23	43,99	23,78	58,54
MAR/23	44,13	23,82	58,61
ABR/23	44,68	23,52	59,60
MAI/23	45,00	23,53	59,87
JUN/23	44,16	22,75	59,05
JUL/23	43,82	22,98	58,25
AGO/23	43,51	22,54	57,81
SET/23	43,31	22,84	57,33
OUT/23	42,59	22,84	56,08
NOV/23	41,89	22,16	55,05
DEZ/23	40,82	20,91	54,23
Média	43,31	23,04	57,46

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

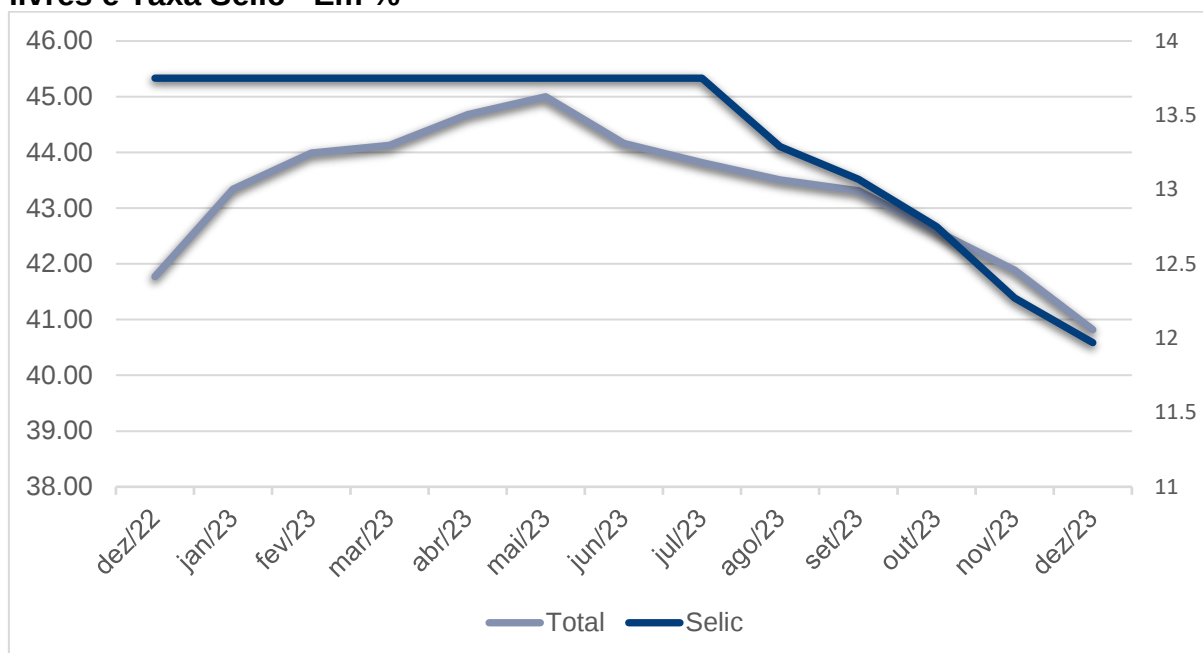
Tabela 13 - Variações das taxas de juros das operações de crédito total e por tipo de pessoa com recursos livres - Em p.p

Data	Total	P. Jurídica	P. Física
1º trim/2023	2,36	0,84	2,95
2º trim/2023	0,03	-1,07	0,44
3º trim/2023	-0,85	0,09	-1,72
4º trim/2023	-2,49	-1,93	-3,10
1º sem/2023	2,39	-0,23	3,39
2º sem/2023	-3,34	-1,84	-4,82
Em 12 meses	-0,95	-2,07	-1,43

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

No entanto, como pode ser analisado no Gráfico 16, entre dezembro de 2022 e dezembro de 2023, a Selic caiu de 13,75% para 11,75% a.a., ou seja, 2 p.p. de variação. Cabe destacar que a meta de 13,75% perdurou desde a reunião do Copom de 08/2022 até o mês de julho/2023. Já taxa média de juros com recursos livres caiu um ponto percentual em 2023 – e fechou o mês de dezembro em 40,8% ao ano. Com isso, é notório que os bancos não repassaram integralmente o corte de juros básicos implementado pelo Banco Central. Isso pode ocorrer por vários motivos, como a percepção de risco dos bancos em relação aos tomadores de empréstimos, a estrutura de custos dos bancos, a competitividade no mercado bancário, entre outros.

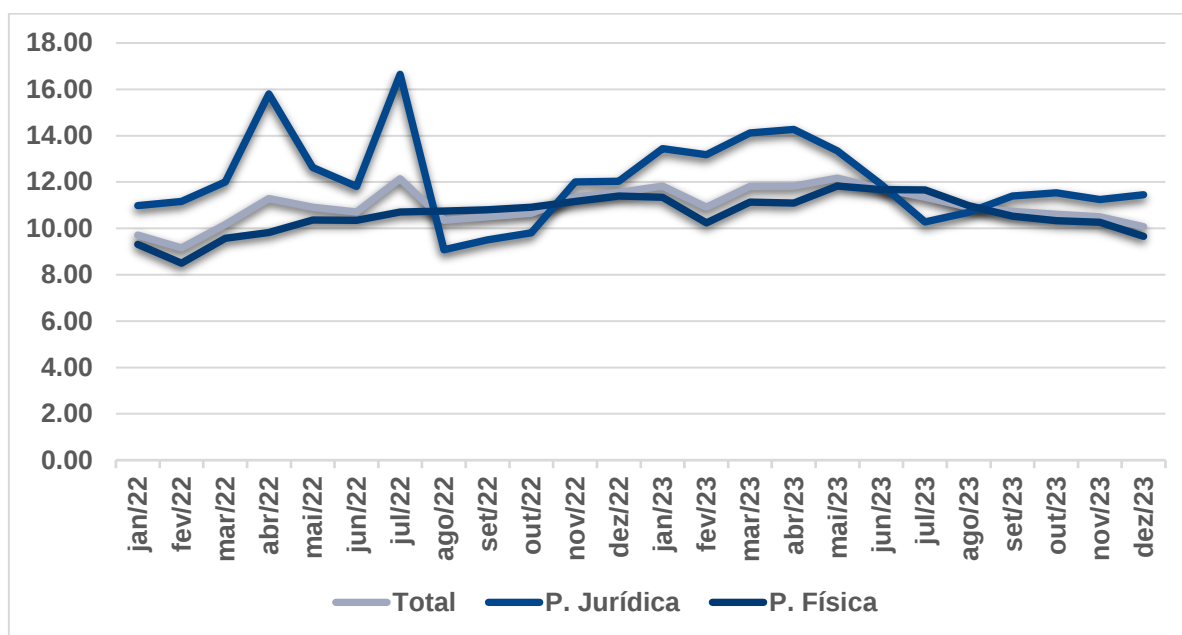
Gráfico 16 - Taxa média de juros das operações de crédito total com recursos livres e Taxa Selic - Em %



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

As taxas de juros com recursos livres são aquelas que as instituições financeiras podem utilizar livremente, sem restrições regulatórias quanto à destinação dos empréstimos. Elas são determinadas pelo mercado, levando em consideração fatores como o risco do tomador, a oferta e demanda por crédito, e as condições macroeconômicas. Já as taxas de juros com recursos direcionados são aquelas que têm uma destinação específica, geralmente definida por políticas públicas, e estão sujeitos a regulamentações quanto ao uso e às taxas de juros aplicáveis. Essas taxas tendem a ser mais baixas do que as dos recursos livres, uma vez que muitas vezes são subsidiadas pelo governo para incentivar o desenvolvimento de setores específicos ou para promover o acesso ao crédito por parte de grupos prioritários. Por conta disso, o Gráfico 17 apresenta o comportamento dessas taxas ao longo dos últimos dois anos. Nota-se o fato de que elas são extremamente mais baixas do que aquelas com recursos livres e totais.

Gráfico 17 - Taxas médias de juros das operações de crédito total e por tipo de pessoa com recursos direcionados Jan/2022 a Dez/2023 - Em %



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 14 mostra os níveis das taxas de juros com recursos direcionados total, pessoa jurídica e pessoa física, cujo médias foram 11,23% a.a., 12,22% a.a. e 10,93% a.a., respectivamente. Já a Tabela 15 mostra as variações dessas taxas ao longo do ano de 2023 em termos trimestrais, semestrais e em 12 meses. No 1º semestre é possível observar que a taxa se elevou 0,17 p.p., tendo caído 0,14 p.p. para empresas e aumentado 0,27 p.p. para pessoa física. Já no 2º semestre, a queda foi 1,65 p.p. sendo puxada pela redução de 2,01 p.p para pessoa física e 0,44 p.p para empresas. Em 12 meses a queda foi de 1,48 p.p.

Tabela 14 - Taxas médias de juros das operações de crédito total e por tipo de pessoa com recursos direcionados - Em %

Data	Total	P. Jurídica	P. Física
DEZ/22	11,55	12,04	11,40
JAN/23	11,83	13,44	11,34
FEV/23	10,92	13,18	10,24
MAR/23	11,82	14,12	11,13
ABR/23	11,83	14,27	11,10
MAI/23	12,17	13,34	11,83
JUN/23	11,72	11,90	11,67
JUL/23	11,34	10,28	11,66
AGO/23	10,92	10,69	10,99
SET/23	10,73	11,40	10,53
OUT/23	10,61	11,54	10,33
NOV/23	10,50	11,24	10,27
DEZ/23	10,07	11,46	9,66
Média	11,23	12,22	10,93

Fonte: Banco do Brasil (2024).

Tabela 15 - Variações das taxas de juros das operações de crédito total e por tipo de pessoa com recursos direcionados - Em p.p.

Data	Total	P. Jurídica	P. Física
1º trim/2023	0,27	2,08	-0,27
2º trim/2023	-0,10	-2,22	0,54
3º trim/2023	-0,99	-0,50	-1,14
4º trim/2023	-0,66	0,06	-0,87
1º sem/2023	0,17	-0,14	0,27
2º sem/2023	-1,65	-0,44	-2,01
Em 12 meses	-1,48	-0,58	-1,74

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

De modo geral, observou-se que no 2º semestre de 2023 houve um movimento mais forte de redução das taxas médias de juros praticadas pelos bancos no Brasil.

A Tabela 16 para pessoas jurídicas mostra as taxas de juros com recursos livres para algumas modalidades pelo período compreendido entre dezembro de 2022 a dezembro de 2023. A princípio, é possível perceber diversas oscilações nas taxas de juros, porém, em 12 meses, a tendência foi de redução, exceto para o cheque especial. Destaca-se a taxa de juros do cheque especial que é de mais de 300% a.a.

Tabela 16: Taxas de juros médias por modalidades selecionadas para pessoa jurídica – Dezembro/2022 a Dezembro/2023 – Em %

Data	Desconto de duplicatas e recebíveis	Desconto de cheques	Antecipação de faturas de cartão de crédito	Capital de giro total	Cheque especial
DEZ/22	19.73	38.74	17.08	23.19	318.31
JAN/23	22.73	40.69	17.01	24.56	320.76
FEV/23	20.94	41.36	16.86	24.38	320.46
MAR/23	20.77	41.75	16.65	23.80	325.79
ABR/23	21.47	42.24	16.06	23.20	334.70
MAI/23	21.11	42.22	16.71	23.03	345.87
JUN/23	20.08	41.14	16.75	21.96	349.43
JUL/23	21.18	40.91	16.03	22.58	341.00
AGO/23	20.13	41.06	15.78	22.02	346.00
SET/23	18.53	40.92	14.57	22.13	342.09
OUT/23	19.66	40.27	14.37	21.53	349.09
NOV/23	18.63	38.93	13.83	21.54	337.58
DEZ/23	17.67	37.88	12.36	20.02	327.08
Média	20.20	40.62	15.70	22.61	335.24

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 17 mostra as variações nas taxas de juros para pessoa jurídica ocorridas ao longo de 2023. Observa-se que houve redução, no entanto é no 2º semestre que as taxas caem de modo mais acentuado: -2,41 p.p, para o desconto de duplicatas e recebíveis; -3,26 p.p para o desconto de cheques; -4,39 p.p para antecipação de fatura de cartão de crédito; -1,24 p.p para capital de giro total e -22,35 p.p para cheque especial.

Em 12 meses encerrados em dez 2023, as taxas de juros também caíram, exceto para o cheque especial que aumentou 8,77 p.p. passando de 318,31% em dezembro/2022 para 327,08% em dezembro/2023. Observa-se que o movimento de redução em todas as modalidades ocorreu no 2º semestre de 2023, destacando-se queda de 15,01 p.p. no cheque especial. No entanto, esta queda foi suficiente para levar a uma redução da taxa no ano de 2023, dado que no 2º trimestre houve alta de 23,63 p.p.

Na comparação semestral, é no 2º semestre de 2023 que as taxas de juros caem em todas as modalidades: -2,41 p.p. para o desconto de duplicatas e recebíveis; -3,26 p.p. para o desconto de cheques; -4,39 p.p. para antecipação de fatura de cartão de crédito; -1,24 p.p para capital de giro total e -22,35 p.p. para cheque especial.

Tabela 18: Variações nas taxas de juros médias por modalidades selecionadas para pessoa jurídica – Dezembro/2022 a Dezembro/2023 – Em p.p.

Período	Desconto de duplicatas e recebíveis	Desconto de cheques	Antecipação de faturas de cartão de crédito	Capital de giro total	Cheque especial
1º trim/2023	1.04	3.01	-0.43	0.61	7.48
2º trim/2023	-0.69	-0.61	0.10	-1.84	23.64
3º trim/2023	-1.55	-0.22	-2.18	0.17	-7.34
4º trim/2023	-0.86	-3.04	-2.21	-2.11	-15.01
1º sem/2023	0.35	2.40	-0.33	-1.23	31.12
2º sem/2023	-2.41	-3.26	-4.39	-1.94	-22.35
Em 12 meses	-2.06	-0.86	-4.72	-3.17	8.77

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

No caso da taxa de juros com recursos livres para pessoas físicas, a taxa média de juros em 2023 foi 132,08% a.a. no cheque especial; 90% a.a. no crédito pessoal não consignado; 25,56% a.a. no crédito pessoal consignado total aquisição de veículos 27,27% a.a.; cartão de crédito rotativo 436,02% a.a.; e cartão de crédito parcelado 193,50% a.a. Destacam-se as taxas de juros mais baixas para o crédito consignado e aquisição de veículos. Estas taxas mais baixas se devem ao fator de risco ser menor nestas operações. Por outro lado, com juros exorbitantes se encontra a taxa de juros no cartão de crédito rotativo, sendo de 400% a.a. (Tabela 19).

Tabela 19: Taxas de juros médias por modalidades selecionadas para pessoa física – Dezembro/2022 a Dezembro/2023 – Em %

Data	Cheque especial	Crédito pessoal não consignado	Crédito pessoal consignado total	Aquisição de veículos	Cartão de crédito rotativo	Cartão de crédito parcelado
DEZ/22	132.12	81.94	26.51	28.68	411.93	181.44
JAN/23	131.10	84.24	26.71	29.05	415.69	183.12
FEV/23	134.66	86.67	26.67	28.96	420.42	191.83
MAR/23	130.35	88.01	26.35	28.58	433.33	193.16
ABR/23	133.50	92.42	25.91	28.46	447.33	200.54
MAI/23	130.75	91.47	25.81	28.08	453.97	194.20
JUN/23	134.56	91.25	25.92	26.81	435.84	196.07
JUL/23	132.04	92.61	25.35	26.06	441.33	198.20
AGO/23	131.89	92.60	24.86	26.18	445.51	194.58
SET/23	133.94	91.30	24.77	25.95	441.11	193.79
OUT/23	131.57	89.55	24.54	26.19	444.92	195.93
NOV/23	132.49	93.92	24.44	25.98	434.84	195.69
DEZ/23	128.11	94.07	24.43	25.52	442.10	196.91
Média	132.08	90.00	25.56	27.27	436.02	193.50

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 20 apresenta as variações nas taxas de juros para pessoas físicas para algumas modalidades.

Tabela 20: Taxas de juros médias por modalidades selecionadas para pessoa física – Dezembro/2022 a Dezembro/2023 – Em %

Período	Cheque especial	Crédito pessoal não consignado	Crédito pessoal consignado total	Aquisição de veículos	Cartão de crédito rotativo	Cartão de crédito parcelado
1º trim/2023	-1.77	6.07	-0.16	-0.10	21.40	11.72
2º trim/2023	4.21	3.24	-0.43	-1.77	2.51	2.91
3º trim/2023	-0.62	0.05	-1.15	-0.86	5.27	-2.28
4º trim/2023	-5.83	2.77	-0.34	-0.43	0.99	3.12
1º sem/2023	2.44	9.31	-0.59	-1.87	23.91	14.63
2º sem/2023	-6.45	2.82	-1.49	-1.29	6.26	0.84
Em 12 meses	-4.01	12.13	-2.08	-3.16	30.17	15.47

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

2.4 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 21, com as informações do Banco Central, mostra os dados do endividamento das famílias entre dezembro de 2022 e dezembro de 2023. Ao analisar o endividamento total bem como com a exclusão do crédito habitacional, verifica-se, respectivamente, queda de 1,2 p.p. e 1,15 p.p. em 12 meses e queda também no 2º semestre/2023 de 0,83 p.p. e 0,76 p.p., respectivamente. Apesar da leve redução, o nível de endividamento vem se mantendo muito alto. Já no 1º semestre, a redução do endividamento foi menor, 0,37 p.p. (total) e 0,39 p.p. (excluindo-se o crédito habitacional).

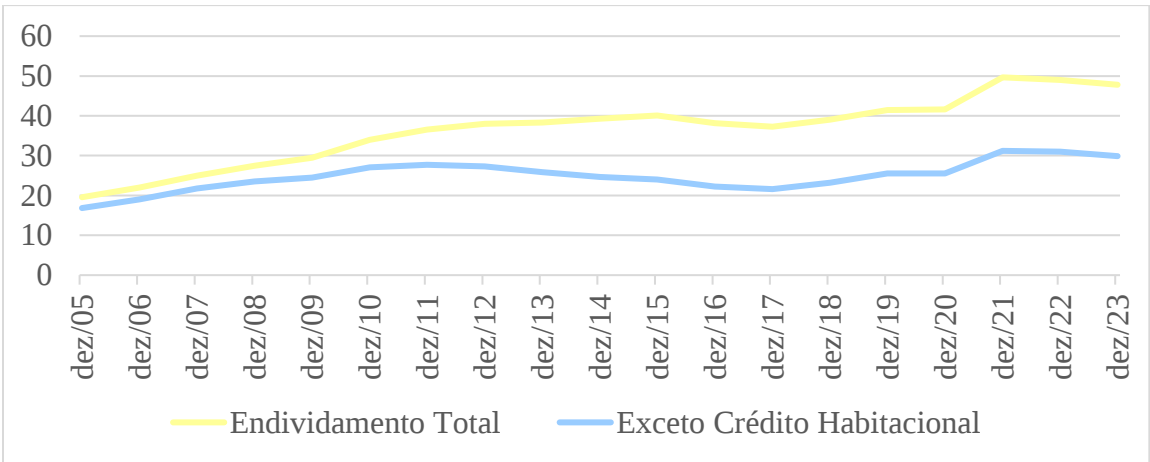
Tabela 21: Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada dos últimos 12 meses – Em %

Período	Endividamento Total	Exceto Crédito Habitacional
dez/22	48,97	31,03
jan/23	48,88	31,04
fev/23	48,71	30,91
mar/23	48,60	30,84
abr/23	48,70	30,83
mai/23	49,02	31,00
jun/23	48,60	30,64
jul/23	48,22	30,30
ago/23	48,44	30,44
set/23	48,22	30,20
out/23	48,26	30,22
nov/23	48,19	30,20
dez/23	47,77	29,88
Variação 1º sem (p.p.)	0,37	0,39
Var. 2º sem.(p.p.)	-0,83	-0,76
Var. em 12 meses (p.p.)	-1,2	-1,15

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

O Gráfico 18 mostra o comportamento do endividamento das famílias desde o Início da série histórica até dezembro/2023. Como se nota, apesar da ligeira redução no ano de 2023, sobretudo no 2º semestre, o endividamento atual é quase o triplo daquele verificado no início da série em dezembro/2005.

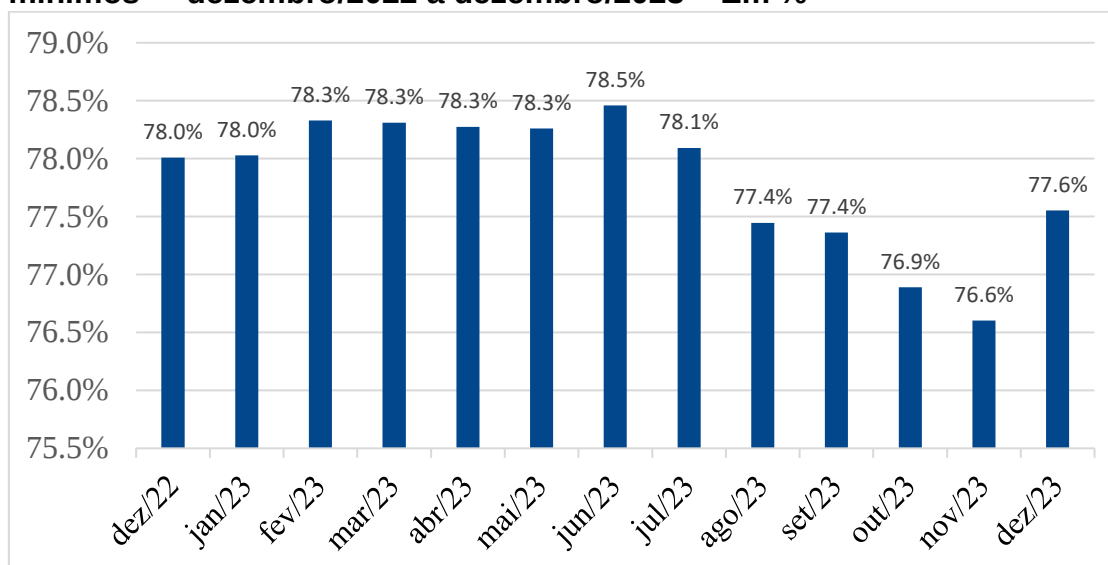
Gráfico 18: Evolução do comportamento do endividamento das famílias total e excluindo-se o crédito habitacional - dezembro/2005 a dezembro/2024 – Em %



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

De forma a complementar os dados do Banco Central, o Gráfico 19 traz informações sobre o endividamento das famílias com renda de até 10 salários mínimos tendo como base os dados da PEIC. Embora as magnitudes sejam diferentes, até mesmo porque os conceitos são diferentes, nota-se que houve queda de 0,4 p.p. no endividamento das famílias brasileiras em 12 meses, passando de 78,0% em dezembro/2022 para 77,6% em dezembro/2023.

Gráfico 19: Endividamento das famílias com renda de até 10 salários mínimos - dezembro/2022 a dezembro/2023 – Em %



Fonte: PEIC – CNC (2024).

A Tabela 22, com informações da PEIC 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 (86,3%), carnês (18,3%) e financiamento de carro (8,4%). Já em dezembro/2023, aumentou o endividamento com cartão de crédito em 0,9 p.p., cuja participação desta modalidade ficou em 87,2%. Já para carnês e financiamento de carro, a participação destas modalidades no endividamento das famílias sofreu redução de 1,9 p.p. e 0,2 p.p., respectivamente.

Observa-se que houve aumento do endividamento em todas as modalidades, com exceção de cheque pré-datado, cheque especial, financiamento de carros e carnês. Destaca-se ainda que houve um aumento no endividamento na modalidade de cartão de crédito de 0,9 p.p. Assim 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: 442,1% a.a. em dezembro/2023 para o cartão de crédito rotativo, sendo esta a maior taxa encontrada para esta categoria.

Tabela 22: Endividamento das famílias com renda mensal até 10 salários mínimos por tipo de dívida – dezembro/2023 a dezembro/2024 - em %

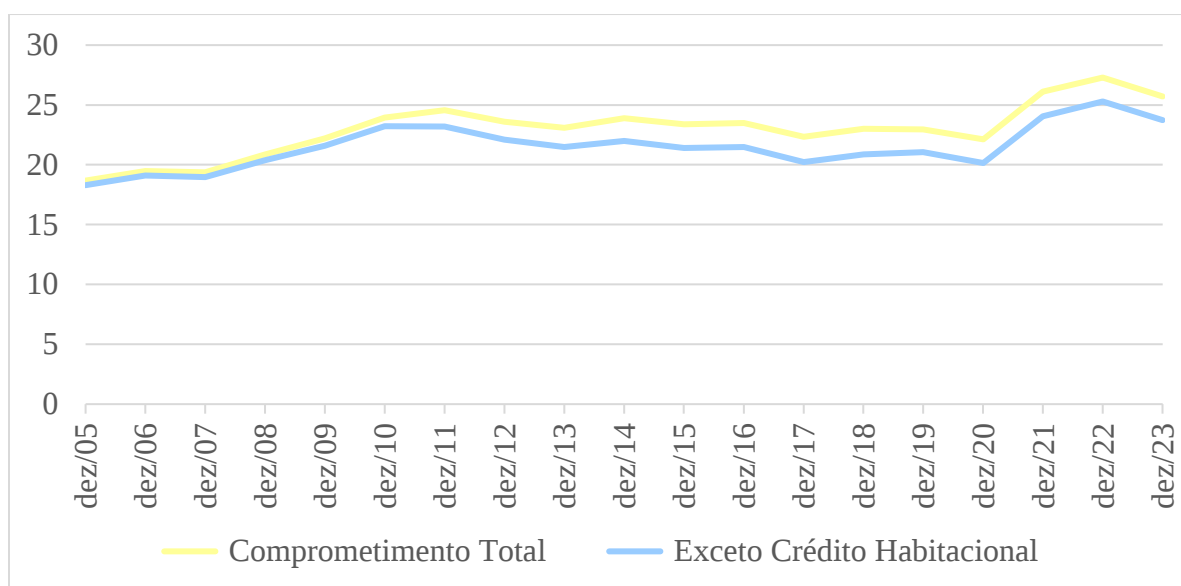
Tipo de dívida (% endividados)	dez/23	dez/24	Variação Anual (p.p)
Cartão de crédito	86,3	87,2	0,9
Cheque especial	5,0	4,7	-0,3
Cheque pré-datado	0,7	0,5	-0,2
Crédito consignado	5,2	5,5	0,3
Crédito pessoal	8,2	9,4	1,2
Carnês	18,3	16,4	-1,9
Financiamento de carro	8,4	8,2	-0,2
Financiamento de casa	6,9	8,0	1,1
Outras dívidas	2,1	2,7	0,6

PEIC-CNC (2024).

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.

Em relação ao comprometimento da renda das famílias, o Gráfico 20 ilustra a tendência de elevação do comprometimento de renda das famílias brasileiras (com e sem crédito habitacional) desde o início da série em dezembro/2005, quando o indicador estava em 18,6% e 18,3%, respectivamente. Em dezembro de 2023, esse percentual fechou em 25,73% e 23,70%, 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 está em ascensão, com uma pequena queda em 2023 devido ao Programa Desenrola.

Gráfico 20: Comprometimento da renda total e exceto crédito habitacional dezembro/2005 a dezembro/2023 – Em %



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 23 ilustra os movimentos do comprometimento da renda, com e sem crédito habitacional, de dezembro de 2022 a dezembro de 2023. Tanto na análise semestral como anual, houve queda desse indicador.

Tabela 23: Comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida com o Sistema Financeiro Nacional - com ajuste sazonal – Em %

Período	Comprometimento total	Exceto crédito habitacional
dez/22	27,29	25,29
jan/23	27,38	25,37
fev/23	27,41	25,43
mar/23	27,64	25,52
abr/23	28,12	25,90
mai/23	28,21	26,12
jun/23	28,42	26,32
jul/23	27,73	25,72
ago/23	27,51	25,44
set/23	27,30	25,31
out/23	27,36	25,22
nov/23	26,45	24,38
dez/23	25,70	23,72
Var. 1º sem. (p.p.)	1,13	1,03
Var. 2º sem.(p.p.)	-0,82	-0,59
Var. em 12 meses (p.p.)	-1,59	-1,57

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

2.4 Taxa de Inadimplência

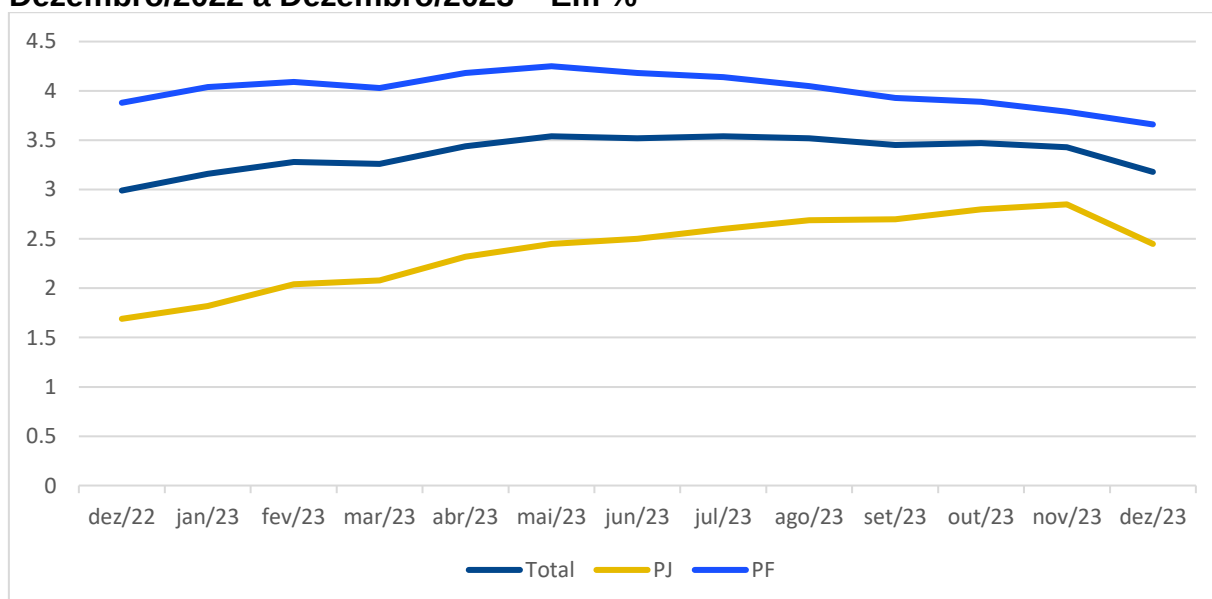
A taxa de inadimplência é o percentual da carteira de crédito do SFN com pelo menos uma parcela com atraso superior a 90 dias. Inclui operações contratadas no segmento de crédito livre e no segmento de crédito direcionado (Banco Central do Brasil, 2024).

O Gráfico 21 mostra a taxa de inadimplência total, para pessoa jurídica e pessoa física desde dezembro/2022. Observa-se que a partir do 2º semestre de 2023 este indicador apresentou uma tendência de queda para pessoa física. Embora em 12 meses, houvesse um aumento da inadimplência de 0,19 p.p. no total analisado e de 0,76 p.p. para pessoa jurídica o mesmo apresentou uma queda de -0,22 p.p. em pessoa física. Tal diminuição podendo ser explicada pelo programa governamental de renegociação de dívidas atrasadas, o chamado Desenrola Brasil.

No período foi analisado os trimestres para que houvesse uma explicação melhor da análise, nos dois primeiros trimestres de 2023 os percentuais permanecerão em aumento, porém no 4º trimestre apresentou uma queda de -0,27 p.p. que foi justificado pela diminuição em pessoa jurídica e física.

No segundo semestre de 2023 houve uma queda no índice de -0,36 p.p. tendo maior peso em pessoa física com um percentual de -0,52.

Gráfico 21: Taxa de inadimplência total, de pessoa jurídica e de pessoa física - Dezembro/2022 a Dezembro/2023 – Em %



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

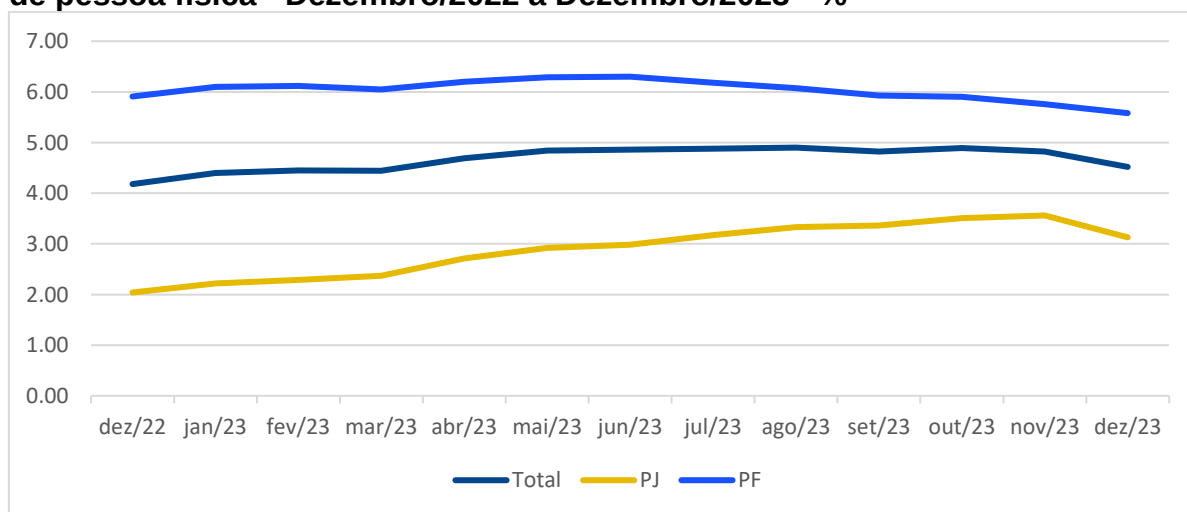
A taxa de inadimplência com recursos livres é aquela que ocorre nos contratos de financiamentos e empréstimos com taxas de juros livremente pactuadas entre instituições financeiras e mutuários. Nas operações livres, as instituições financeiras têm autonomia sobre a destinação dos recursos captados em mercado.

O Gráfico 22 apresenta a taxa de inadimplência com recursos livres total, para pessoas jurídicas e pessoas físicas desde dezembro/2022. Essas taxas apresentam um nível maior do que a geral. Nota-se que as taxas tiveram uma tendência de elevação no período, que foi revertido, de modo geral, no 2º semestre/2022. Através da Tabela 24 pode-se visualizar melhor o nível das taxas de inadimplência.

A inadimplência com recursos livres apresentou comportamento semelhante ao das taxas mais gerais, em que houve melhoramento do indicador no 2º semestre apresentando uma queda de -0,34 p.p. puxada pela pessoa física cuja diminuição foi de -0,72 p.p. Em 12 meses houve um pequeno aumento de 0,34 p.p. na taxa total, sendo esta puxada pela pessoa jurídica que subiu 1,09 p.p. Já para a pessoa física houve queda de -0,33 p.p.

É possível afirmar que essa queda na taxa de inadimplência para pessoa física foi influenciada pelo programa de renegociação de dívidas do Governo Federal, Desenrola Brasil, que contribuiu para que as pessoas renegociassem suas dívidas e por isso muitos nomes foram retirados do cadastro de devedores. Outro motivo de queda em pessoa física foi a aplicação de critérios mais rigorosos nas novas concessões e pela retirada das operações inadimplentes pelas instituições financeiras. (Banco Central do Brasil, 2024).

Gráfico 22: Taxa de inadimplência com recursos livres total, de pessoa jurídica e de pessoa física - Dezembro/2022 a Dezembro/2023 - %



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

Na Tabela 24 no período de 2023 a taxa de inadimplência apresenta uma media de 4,67 p.p. aonde pessoa jurídica apresenta uma taxa relativamente menor, com 2,89 p.p. e mesmo com as políticas rígidas e o programa governamental o índice para pessoa física apresentou o maior número entre o total e pessoa jurídica, com 6,03 p.p.

Tabela 24: Taxa de inadimplência com recursos livres total, de pessoa jurídica e de pessoa física – Dezembro/2022 a Dezembro/2023 - %

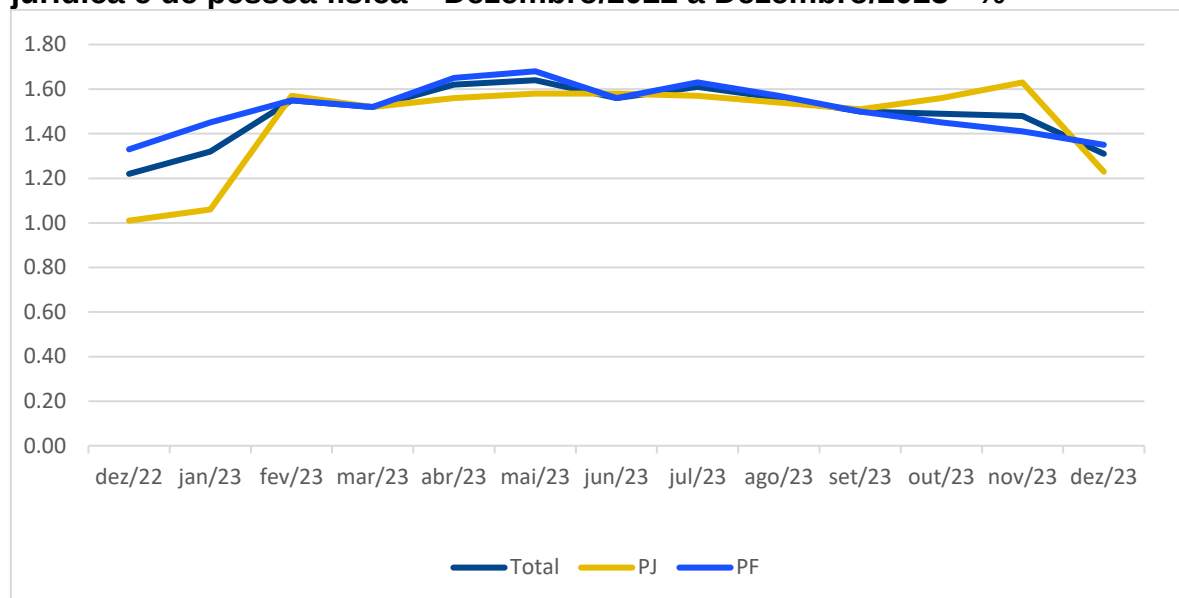
Data	Total	PJ	PF
DEZ/22	4,18	2,04	5,91
JAN/23	4,40	2,22	6,10
FEV/23	4,45	2,29	6,12
MAR/23	4,44	2,37	6,05
ABR/23	4,69	2,71	6,20
MAI/23	4,84	2,92	6,29
JUN/23	4,86	2,98	6,30
JUL/23	4,88	3,17	6,18
AGO/23	4,90	3,33	6,07
SET/23	4,82	3,36	5,93
OUT/23	4,89	3,51	5,90
NOV/23	4,82	3,56	5,76
DEZ/23	4,52	3,13	5,58
Média	4,67	2,89	6,03

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A inadimplência com recursos direcionados é aquela que ocorre nas operações de crédito regulamentadas pelo CMN ou vinculadas a recursos orçamentários destinadas, basicamente, à produção e ao investimento de médio e longo prazos aos setores imobiliário, rural e de infraestrutura.

No Gráfico 23 apresenta-se a taxa de inadimplência com-recursos direcionados total, para pessoas físicas e pessoas jurídicas. Nessa modalidade a taxa é relativamente menor porque as operações de empréstimos são realizadas a taxas de juros com valores fixados e que são mais baixas, contribuindo para um menor risco de inadimplência. Além disso, trata-se de operações de longo prazo e precisam de taxas menores. No período de 12 meses a média da inadimplência ficou em 1,49 %, em que a pessoa jurídica possui uma taxa menor (1,46%) do que a pessoa física (1,51%). Historicamente. As taxas de inadimplência da pessoa jurídica são menores do que a de pessoa física.

Gráfico 23: Taxa de inadimplência com recursos direcionados total, de pessoa jurídica e de pessoa física – Dezembro/2022 a Dezembro/2023 - %

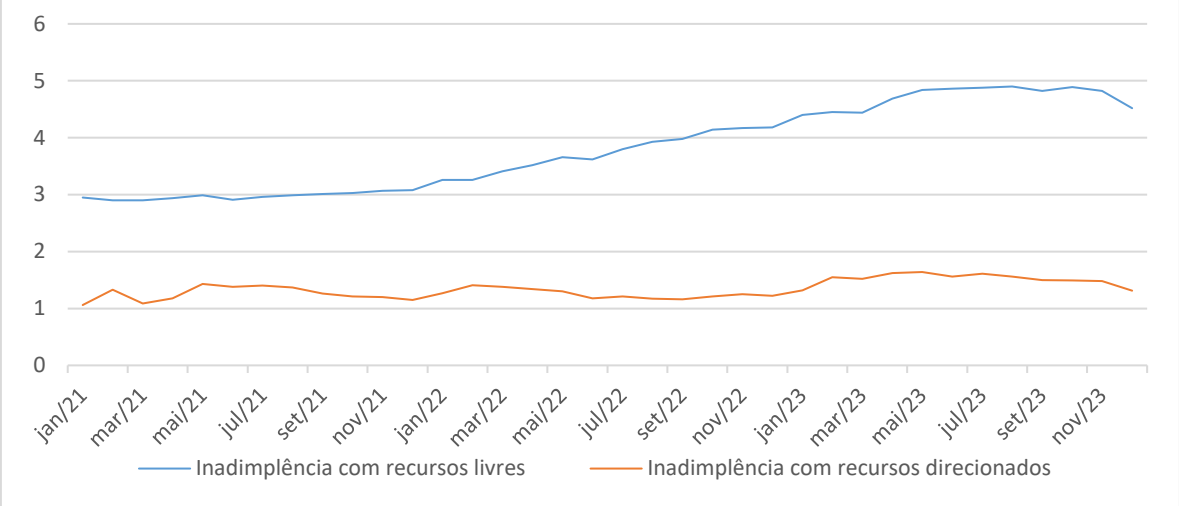


Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

Nota-se que no segundo semestre a taxa de inadimplência total apresentou uma queda de -0,25 p.p. puxado por pessoa jurídica que caiu -0,35 p.p. Em relação aos trimestres de 2023 o primeiro e o segundo trimestre apresentaram aumento, porém no terceiro e quartos trimestres houve queda na taxa de inadimplência. No 3º trimestre foi uma queda -0,06 p.p., uma queda relativamente baixa. Já no 4º trimestre houve uma queda até que significativa de -0,19 p.p. sendo puxada por pessoa jurídica com -0,28 p.p.

Em resumo, a fim de ilustrar o comportamento da taxa de inadimplência desde janeiro de 2021 bem como as diferenças entre as taxas com recursos livres e com recursos direcionados, o Gráfico 24 mostra uma tendência geral de aumento na taxa de inadimplência com recursos livres. No entanto, após julho de 2023 observa-se tendência da redução desse indicador, embora a taxa ainda continua em níveis relativamente altos. Já a taxa de inadimplência com recursos direcionados, apesar da tendência de elevação, se mostra mais baixa

Gráfico 24: Taxa de inadimplência total com recursos livres e direcionados – Janeiro/2021 a Dezembro/2023 - %



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

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 25 mostra os dados para pessoas jurídicas entre dezembro/2022 e dezembro/2023. De modo geral, houve aumento em todas as modalidades com destaque para a desconto de duplicatas, que subiu 2,48 p.p., modalidade esta que possui um custo elevado. Destaca-se que a taxa de inadimplência do cheque especial é muito alta, em média 17,25% no período.

Tabela 25: Taxa de inadimplência para pessoa jurídica com recursos livres – Dezembro/2022 a Dezembro/2023 - %

Período	Desconto de duplicatas	Desconto de cheques	Antecipação de fatura de cartão de crédito	Capital de giro total	Cheque especial
DEZ/22	0.47	2.84	0.01	3.11	16.83
JAN/23	0.6	3.02	0.01	3.36	15.58
FEV/23	0.63	2.84	0.01	3.55	13.64
MAR/23	0.61	2.95	0.01	3.67	15.11
ABR/23	2.09	3.02	0.01	3.91	14.17
MAI/23	2.42	3.23	0.01	4.36	15.79
JUN/23	2.84	3.27	0.04	4.49	15.11
JUL/23	3.75	3.41	0.04	4.62	15.45
AGO/23	4.25	3.46	0.01	4.75	16.21
SET/23	3.96	3.44	0.01	5.02	15.51
OUT/23	4.77	3.49	0.01	4.99	16.22
NOV/23	4.83	3.32	0.03	4.94	20.22
DEZ/23	2.95	3.14	0.04	4.77	17.19

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

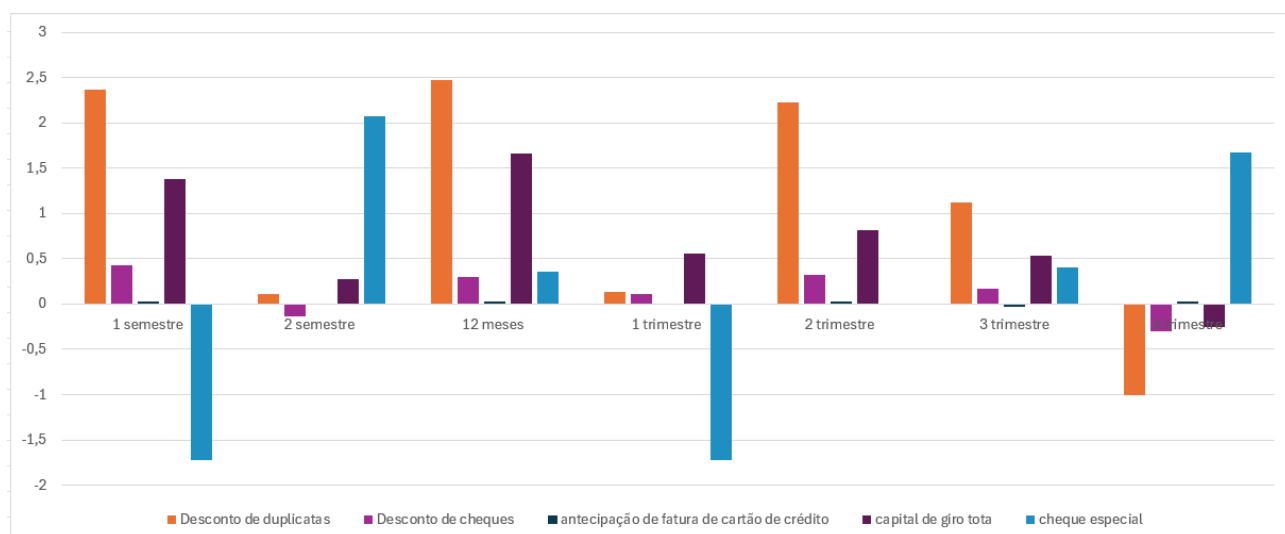
O Gráfico 25 apresenta a variação da inadimplência para pessoas jurídicas ao longo de 2023 em trimestre, semestre e anual. Para a modalidade de descontos de duplicatas, temos uma alta no primeiro semestre de 2,37 p.p, alavancada pelo segundo trimestre com alta de 2,23 p.p. Com isso, o resultado anual foi de uma alta de 2,48 p.p.

Na modalidade de descontos de cheques, observamos uma variação positiva no primeiro semestre de 0,43 p.p, influenciada pelo segundo trimestre com um aumento de 0,32 p.p. No entanto, essa tendência reverteu no segundo semestre, com uma queda de 0,13 p.p, resultando em uma variação anual de 0,3 p.p.

Para a antecipação de fatura de cartão de crédito, a inadimplência manteve-se estável no primeiro semestre com um leve aumento de 0,03 p.p. No segundo semestre, não houve variação, mantendo o resultado anual com uma pequena alta de 0,03 p.p.

O capital de giro total apresentou uma alta de 1,38 p.p. no primeiro semestre, impulsionada principalmente pelo aumento de 0,82 p.p. no segundo trimestre. Entretanto, o segundo semestre registrou um aumento mais modesto de 0,28 p.p. No acumulado anual, houve um aumento de 1,66 p.p. Na modalidade de cheque especial, houve uma redução significativa de 1,72 p.p no primeiro semestre, refletida tanto no primeiro quanto no segundo trimestre. Contudo, no segundo semestre, houve uma reversão dessa tendência com um aumento de 2,08 p.p. No resultado anual, observamos uma variação positiva de 0,36 p.p.

Gráfico 25: Variação trimestral, semestral e anual da taxa de inadimplência para pessoas jurídicas – Dezembro de 2022 a Dezembro de 2023 – Em %



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

A Tabela 26 apresenta as taxas de inadimplência para algumas modalidades selecionadas para as pessoas físicas nos últimos 12 meses encerrados em dezembro/2023. No cenário apresentado é extremamente importante ressaltar o percentual elevado de inadimplentes no cartão de crédito, que em dezembro/2023 estava em cerca de 45%, um tipo de crédito muito caro. Em 12 meses, a inadimplência nessa modalidade aumentou 8,78 p.p. Na atual conjuntura de desemprego moderado, inflação em controle mais 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 para aposentados e pensionistas do INSS, 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 26: Taxa de inadimplência – Pessoa Física - Dezembro/2022 a Dezembro/2023 – Em %

Período	cheque especial	crédito pessoal não consign.	crédito pessoal consign. setor privado	crédito pessoal consign. setor público	crédito pessoal consign. aposent. e pensionistas	aq. veículos	cartão crédito parcelado	cartão crédito rotativo
DEZ/22	13.55	7.77	4.48	2.04	2.00	5.40	7.90	45.08
JAN/23	13.40	7.86	4.67	2.11	2.01	5.53	8.58	45.32
FEV/23	12.00	7.73	4.28	2.07	1.99	5.60	9.11	43.95
MAR/23	12.40	7.72	4.22	2.01	1.89	5.46	7.81	52.12
ABR/23	12.63	7.72	4.44	2.01	1.93	5.50	8.13	52.08
MAI/23	13.11	7.66	4.64	2.02	1.82	5.65	8.74	53.42
JUN/23	12.96	7.63	4.67	2.22	1.93	5.51	9.94	48.98
JUL/23	13.21	7.42	4.65	2.14	1.93	5.45	10.33	49.50
AGO/23	12.29	7.08	5.10	2.11	1.85	5.39	10.46	49.51
SET/23	11.93	6.79	6.12	2.06	1.83	5.31	10.81	49.20
OUT/23	12.80	6.61	6.32	2.17	1.82	5.30	10.00	54.86
NOV/23	15.60	6.32	6.63	2.18	1.83	5.37	9.63	53.06
DEZ/23	13.63	6.21	6.77	2.09	1.85	5.19	10.09	53.86

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

Na modalidade de cheque especial, houve uma redução significativa de 1,15 p.p no primeiro trimestre, mas registrou um aumento de 0,56 p.p no segundo trimestre. No terceiro trimestre, houve uma queda de 1,03 p.p, seguida de um aumento de 1,7 p.p no quarto trimestre. No acumulado do primeiro semestre, houve uma queda de 0,59 p.p, enquanto no segundo semestre houve um aumento de 0,67 p.p. No resultado anual, observou-se uma redução expressiva de 13,55 p.p.

Para o crédito pessoal não consignado, houve uma leve queda de 0,05 p.p no primeiro trimestre e uma queda adicional de 0,09 p.p no segundo trimestre. No terceiro trimestre, a queda foi mais acentuada, com 0,84 p.p, seguida por uma redução de 0,58 p.p no quarto trimestre. O primeiro semestre apresentou uma redução de 0,14 p.p, enquanto o segundo semestre registrou uma queda maior de 1,42 p.p. No acumulado anual, a redução foi de 1,56 p.p.

No crédito pessoal consignado do trabalhador do setor privado, houve uma queda de 0,26 p.p. no primeiro trimestre, seguida por um aumento de 0,45 p.p. no segundo trimestre. No terceiro trimestre, houve um aumento significativo de 1,45 p.p., enquanto o quarto trimestre apresentou um aumento mais modesto de 0,65 p.p. No primeiro semestre, a variação foi de 0,19 p.p., e no segundo semestre, de 2,1 p.p. No acumulado anual, houve um aumento de 2,29 p.p.

Para o crédito pessoal consignado do trabalhador do setor público, houve uma leve queda de 0,03 p.p. no primeiro trimestre, seguida por um aumento de 0,21 p.p. no segundo trimestre. No terceiro trimestre, houve uma queda de 0,16 p.p., seguida por um pequeno aumento de 0,03 p.p. no quarto trimestre. No primeiro semestre, a variação foi de 0,18 p.p., enquanto no segundo semestre houve uma queda de 0,13 p.p. No resultado anual, a variação foi de 0,05 p.p.

No crédito pessoal consignado de aposentados e pensionistas do INSS, houve uma queda de 0,11 p.p. no primeiro trimestre, seguida por um aumento de 0,04 p.p. no segundo trimestre. No terceiro trimestre, houve uma queda de 0,1 p.p., seguida por um aumento de 0,02 p.p. no quarto trimestre. No primeiro semestre, a variação foi de -0,07 p.p., enquanto no segundo semestre foi de -0,08 p.p. No resultado anual, a variação foi de -0,15 p.p.

Na aquisição de veículos, houve um aumento de 0,06 p.p. no primeiro trimestre e uma leve alta de 0,05 p.p. no segundo trimestre. No terceiro trimestre, houve uma queda de 0,2 p.p., seguida por uma pequena queda de 0,12 p.p. no quarto trimestre. No primeiro semestre, a variação foi de 0,11 p.p., enquanto no segundo semestre foi de -0,32 p.p. No acumulado anual, a variação foi de -0,21 p.p. Para o cartão de crédito parcelado, houve uma pequena queda de 0,09 p.p. no primeiro trimestre, seguida por um aumento significativo de 2,13 p.p. no segundo trimestre. No terceiro trimestre, houve um aumento de 0,87 p.p., enquanto o quarto trimestre apresentou uma queda de 0,72 p.p. No primeiro semestre a variação foi de 2,04 p.p. e no segundo semestre, de 0,15 p.p. No acumulado anual, houve um aumento de 2,19 p.p.

Tabela 27: Variações na taxa de inadimplência – Pessoa Física - Dezembro/2022 a Dezembro/2023 – Em %

Período	Cheque especial	Crédito pessoal não consign.	Crédito pessoal consign. setor privado	Crédito pessoal consign. setor público	Crédito pessoal consign. aposent. e pensionistas	Aq. veículos	Cartão crédito parcelado	Cartão crédito rotativo
1 trimestre	-1.15	-0.05	-0.26	-0.03	-0.11	0.06	-0.09	7.04
2 trimestre	0.56	-0.09	0.45	0.21	0.04	0.05	2.13	-3.14
3 trimestre	-1.03	-0.84	1.45	-0.16	-0.1	-0.2	0.87	0.22
4 trimestre	1.7	-0.58	0.65	0.03	0.02	-0.12	-0.72	4.66
1 semestre	-0.59	-0.14	0.19	0.18	-0.07	0.11	2.04	3.9
2 semestre	0.67	-1.42	2.1	-0.13	-0.08	-0.32	0.15	4.88
12 meses	-13.55	-1.56	2.29	0.05	-0.15	-0.21	2.19	8.78

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2024).

Por fim, na modalidade de cartão de crédito rotativo, houve um aumento significativo de 7,04 p.p. no primeiro trimestre, seguido por uma queda de 3,14 p.p. no segundo trimestre. No terceiro trimestre, houve um aumento de 0,22 p.p., enquanto o quarto trimestre apresentou um aumento de 4,66 p.p. No primeiro semestre, a variação foi de 3,9 p.p, e no segundo semestre, de 4,88 p.p. No acumulado anual, houve um aumento expressivo de 8,78 p.p.

Considerações Finais

O segundo semestre de 2023 caracterizou-se por uma política monetária mais expansionista, com seguidas quedas da taxa Selic desde agosto/2023. A Selic que no início do ano estava em 13,75% ao ano fechou 2023 em 11,7% ao ano. esse comportamento foi possível porque de modo geral a inflação esteve sob controle, fechando o ano de 2023 em 4,62%, dentro, portanto, dos limites estabelecidos pelo regime de metas de inflação.

A inflação desacelerou-se para todas as faixas de renda, sobretudo para as famílias de renda mais baixa, especialmente devido à redução dos preços de alimentos, o que favorece os mais pobres.

No mercado de crédito, observou-se estabilidade da relação crédito/PIB, que ficou em torno de 53%, patamar considerado baixo, especialmente quando se compara com os países de renda média, nos quais este indicador supera 130%. Quanto ao saldo de crédito, suas variações foram positivas ao longo do ano, embora modestas, tanto

para pessoas jurídicas como físicas. Em termos setoriais, as maiores variações foram verificadas para o setor agropecuário.

Em relação às concessões, ou seja, aos novos empréstimos, em 2023, este indicador teve aumento em relação a 2022, porém as maiores elevações ocorreram no 2º semestre.

O movimento de redução da taxa básica, como é de praxe, foi transmitido para as taxas de juros de mercado, as quais se reduziram especialmente no segundo semestre, que foi o período de flexibilização da política monetária com reduções da Selic. Assim, as taxas de juros total, com recursos livres e direcionados e para pessoas jurídicas e físicas tiveram redução.

Nesse contexto, um fato positivo, foi a redução no nível do endividamento das famílias, especialmente no segundo semestre, apesar do endividamento estar em patamares altos e preocupantes. Na metodologia do Banco Central do Brasil o endividamento em relação à renda acumulada nos últimos 12 meses está em cerca de 48%. Na metodologia da PEIC, o endividamento das famílias com renda de até 10 salários mínimos praticamente não se alterou entre dezembro/2022 e dezembro/2023, situando-se em torno de 78%. O comprometimento de renda com os serviços da dívida teve pequena redução ao longo de 2023, a qual foi puxada pela queda ocorrida no segundo semestre.

Por fim, de modo geral, é possível afirmar que a condução da política monetária no ano de 2023 foi positiva em termos de cumprimento da meta de inflação, que ficou dentro do limite superior da meta estabelecida para o ano. Quanto ao mercado de crédito, de modo geral, este teve um comportamento favorável, com aumento das concessões e redução das taxas de juros bancárias. No entanto, o endividamento das famílias brasileiras está elevado, sobretudo porque o principal tipo de endividamento se dá por meio do cartão de crédito, que tem custos muito elevados.

REFERÊNCIAS:

AGÊNCIA BRASIL. IPCA encerra 2023 com alta de 4,62%, abaixo do teto da meta. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2024-01/ipca-encerra-2023-com-alta-de-462-abaixo-do-teto-da-meta>. Acesso em: 08 de julho de 2024.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. **Informe Política Monetária**. Disponível em: Informe Política Monetária (bcra.gob.ar). Acesso em: 08 de julho de 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxas de juros básicas** - Histórico, Política monetária, Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>. Acesso em 01 de julho. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores de inflação**. Sistema Gerenciador de Séries Temporais, Brasília: BCB, 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores de crédito**. Sistema Gerenciador de Séries Temporais, Brasília: BCB, 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira**, vol. 22, nº 2 – novembro. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Inflação**, vol. 25, nº 4, dezembro. 2023.

EUROPEAN CENTRAL BANK. Combined monetary policy decisions and statement, 2023. Disponível em: <ecb.ds230727~9e147b657d.pt.pdf> (europa.eu). Acesso em: 08 de julho de 2024.

EUROSTAT. Electricity and gas: EU prices decrease after 2022 surge, 2024. Disponível: [Electricity and gas: EU prices decrease after 2022 surge - Eurostat](#) (europa.eu). Acesso em: 08 de julho de 2024.

EXAME. Os paradoxos da inflação na Argentina, 2024. Disponível em: <https://exame.com/insight/os-paradoxos-da-inflacao-na-argentina/p>. Acesso em: 10 de julho de 2024.

EXAME Agro. Seca histórica derruba pela metade produção de soja na Argentina. Disponível em: [Seca histórica derruba pela metade produção de soja na Argentina | Exame](#). Acesso em: 08 de julho de 2024.

FEDERAL RESERVE BANK. Summary of Economic Projections, 2023. Disponível em: <fomcprojtabl20231213.pdf> (federalreserve.gov). Acesso em: 01 de julho de 2024.

FEDERAL RESERVE BANK. Summary of Economic Projections, 2024. Disponível em: <fomcprojtabl20240612.pdf> (federalreserve.gov). Acesso em: 01 de julho de 2024.

FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS. Economic Data. Disponível em: [Residential Property Prices for China \(QCNN628BIS\) | FRED | St. Louis Fed](#) (stlouisfed.org). Acesso em: 25 de junho de 2024.

INFOBAE. Inflación: el Gobierno extendió el programa Precios Justos hasta fin de año. Disponível em: <https://www.infobae.com/economia/2023/10/26/inflacion-el-gobierno-extendio-el-programa-precios-justocs-hasta-fin-de-ano/#:~:text=El%20Gobierno%20prorroga%20por%20decreto,los%20beneficios%20para%20las%20empresas>. Acesso em: 08 de julho de 2024.

INFOMONEY. Inflação de 2023 de mais pobres foi quase metade da percebida por mais ricos, diz Ipea. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/economia/inflacao-de-2023-de-mais-pobres-foi-quase-metade-da-percebida-por-mais-ricos-diz-ipea/>. Acesso em: 08 de julho de 2024.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, Indicadores IBGE: Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor – IPCA e INPC. dezembro de 2023. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/>. Acesso em julho de 2024.

INVESTING.COM. Taxa de Desemprego nos EUA. Disponível em: <https://br.investing.com/economic-calendar/unemployment-rate-300>. Acesso em: 04 de julho de 2024.

IEPA. Análise e Projeções de Inflação. **Carta de Conjuntura**, nº 61, nota de conjuntura 3, 1º trimestre de 2024. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2023/12/analise-e-projecoes-de-inflacao-11/>. Acesso em julho de 2024.

IPEA. Inflação por faixa de renda – Dezembro/2023. **Carta de Conjuntura**, nº 62, nota de conjuntura 3, 1º trimestre de 2024. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2024/01/inflacao-por-faixa-de-renda-dezembro2023/> Acesso em julho de 2024.

IPROFESIONAL. Inflación 2023 en Argentina: la evolución mes a mes del índice de precio al consumidor, 2024. Disponível em: <https://www.iprofesional.com/economia/394042-inflacion-2023-en-argentina-la-evolucion-mes-a-mes>. Acesso em: 04 de julho de 2024.

PEOPLE'S BANK OF CHINA (PBOC). PBOC Monetary Policy Committee Holds Q4 2023 Meeting. Disponível em: [PBOC Monetary Policy Committee Holds Q4 2023 Meeting \(pbcc.gov.cn\)](#). Acesso em: 04 de julho de 2024.

VALOR ECONÔMICO. Transportes respondem por 31% da alta do IPCA em 2023 com pressão de gasolina e passagem aérea. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2024/01/11/transportes-respondem-por-31percent-da-alta-do-ipca-em-2023-com-pressao-de-gasolina-e-passagem-aerea.ghtml>. Acesso em: 04 de julho de 2024.