

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
CEPPAD - CENTRO DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

WILLIAM RODRIGO JOANICO

CENÁRIO ECONÔMICO 2017-2018: CRÉDITO À PESSOA FÍSICA

CURITIBA
ABRIL/2017

WILLIAM RODRIGO JOANICO

CENÁRIO ECONÔMICO 2017-2018: CRÉDITO À PESSOA FÍSICA

Artigo científico apresentado como requisito
para conclusão do curso de MBA em Finanças.
UFPR – CEPPAD
Orientador: Marcelo Curado

**CURITIBA
ABRIL/2017**

Cenário Econômico 2017-2018: Crédito à Pessoa Física

Autor:

William Rodrigo Joanico

UFPR

willrojd@gmail.com

Orientador:

Marcelo Luiz Curado

UFPR

mlcurado@gmail.com

RESUMO

O objetivo deste artigo é analisar os fatores macro e microeconômicos que influenciam para o aumento da demanda por crédito no segmento de pessoas físicas, criando projeções para 2017-2018. É possível notar que além do nível de juros, inflação, a conjuntura do mercado de trabalho, desemprego e renda média, em especial no que se refere à última, são fundamentais na disposição do consumidor em obter crédito. Dessa forma, o recente declínio no volume de crédito pode ser condicionado à ausência dessas condições na economia brasileira.

Palavras-Chave: Crédito à Pessoa Física, Brasil, Indicadores macro e microeconômicos.

ABSTRACT

The objective of this paper is to analyze macro and microeconomic factors that influence the increase in the demand for credit in the segment of individuals, creating projections for 2017-2018. It is possible to note that in addition to the level of interest, inflation, the labor market, unemployment and average income, especially in relation to the latter, are fundamental in the consumer's willingness to obtain credit. Thus, the recent decline in credit volume may be conditioned by the absence of these conditions in the Brazilian economy.

1. INTRODUÇÃO

A fatia da população mais instruída consegue se sobressair em relação as questões econômicas, em contrapartida as pessoas menos preparadas acabam pagando mais juros pelo fato de não possuírem conhecimento adequado, isso é conhecido como: desigualdade social.

A demanda do crédito é um dos motivos do crescimento econômico, mas como todo crescimento, ela tem riscos para as instituições financeiras, estas por sua vez, possuem várias linhas de crédito. As modalidades de crédito são definidas através de uma pre-análise e em todas as concessões, sem exceção, existem dúvidas em relação à possibilidade do não pagamento da operação de crédito.

Com a análise de crédito é possível mensurar e reduzir o risco, para que após a liberação do empréstimo os tomadores mantenham-se pontuais ao pagamento de seus compromissos e perdurem em uma posição econômica estável e que o endividamento não seja mais um reflexo para a sociedade.

Visto que a inadimplência tem retornos negativos não só do ponto de vista econômico, mas também do ponto de vista do próprio indivíduo, prejudicando suas relações sociais. Todavia, a análise de crédito é um fator decisivo para a redução da inadimplência. Historicamente o Brasil é conhecido um país que detém uma cultura de endividamento.

O objetivo deste trabalho é entender e estabelecer uma relação entre a economia, a inflação, taxa Selic, a busca pelo crédito, a facilidade e/ou dificuldade que este tem em ser concedido e traçar um cenário econômico para os anos de 2017 e 2018, em relação ao crédito para Pessoa Física (PF) no Brasil, considerando a atual conjuntura econômica e política em que o país vivencia no momento. Para conhecer essas inter-relações entre a conjuntura econômica e política, como metodologia utilizou-se o levantamento bibliográfico exploratório do cenário econômico/político a partir de 2015 até abril de 2017.

Assim, a pesquisa está fundamentada acerca dos seguintes temas: um breve histórico da economia brasileira, com informações de índices relacionados a economia, instituições financeiras e a liberação de crédito para PF, após é apresentado uma projeção de cenário econômico e as considerações finais.

2. METODOLOGIA

2.1. Procedimentos metodológicos

Para a elaboração deste estudo foram realizados alguns tipos de pesquisas. As principais utilizadas foram à pesquisa do tipo estudo de caso, bibliográfica e exploratória.

Segundo Cervo (2007), a pesquisa bibliográfica pode ser realizada independentemente ou com parte da pesquisa descritiva, que é a pesquisa que observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos sem manipulá-los.

2.2. Conjuntura

Levando em consideração que 2016 foi um ano fora do comum para o cenário geopolítico brasileiro, onde teve alterações que tiveram um forte impacto sobre a atividade econômica, não é cauteloso antecipar alegando completa e inequívoca certeza o que vem no ano de 2017.

A retomada econômica esperada, que acabou não acontecendo, após a destituição de Dilma Rousseff, a atual conjuntura já demonstra a adoção de medidas para estimular as empresas e os consumidores, na expectativa de que isso ajude a melhorar os índices de empregabilidade e crescimento. Entretanto, com a possibilidade de uma nova destituição, essa que está sendo conduzida pelo Tribunal Superior Eleitoral (TSE), acaba por deixar o cenário mais confuso. Caso aprovada, uma deliberação desse porte seria inédita para a história do país; além do que, o afastamento de dois presidentes com tempo menor que um ano iria gerar uma insegurança institucional lesivo para os investimentos estrangeiros.

A turbulência política prejudicou os ajustes necessários, isso levou a uma paralisia, e provocou a continuidade da recessão no primeiro semestre de 2016 e com isso levou a dificuldade da diminuição da inflação para patamares abaixo de 9%. A substituição de governo que ocorreu em maio, findada em agosto, está sendo primordial para modificar a trajetória da política econômica e assim restaurar as relações desgastadas entre Executivo e Legislativo. Ainda há muito desgaste oriundo das denúncias de corrupção, mas a esperança é de que a situação volte à normalidade. Deste modo, em um cenário de baixo crescimento, o Brasil dá indícios de se destacar pela política econômica mais realista e racional.

A estabilização do novo governo que ocorreu em setembro, permitiu ajustes importantes no país. Em primeiro pode-se citar, a regra do teto do gasto público, que foi a sinalização fundamental para balizamento de um Executivo e um Legislativo com dificuldades notórias de controlar gastos. O objetivo dessa medida foi trazer o equilíbrio fiscal no longo prazo, isso será projetado com queda da dívida bruta e aumento do superávit primário de forma suave ao longo da próxima década, sem precisar usar aumentos expressivos de arrecadação como no passado.

De acordo com o Banco Central, está sendo possível ampliar a credibilidade da política monetária, com o objetivo de trazer a inflação o mais perto possível da meta de 4,5% em 2017.

Para o ano de 2016, o percentual fechou em 6,29%, informação repassada pelo IBGE. Com o cenário positivo na agenda econômica, uma consequência que surgiu, até a eleição de Donald Trump, foi a apreciação da taxa de câmbio no final de outubro. Mesmo que o governo tenha usado os swaps cambiais reversos para tentar manter o dólar estável e impedir quedas mais acentuadas, houve a repatriação de recursos em alta escala como fenômeno conjuntural.

2.3. Política Monetária

O debate acerca do efeito da política monetária parece suscitar pouca discordância entre os economistas, pelo menos se a ênfase recai na análise do que ocorre no curto prazo (Romer e Romer, 1990; Bernanke e Blinder, 1992; Christiano, Eichenbaum e Evans, 1999; inter alia). Entretanto, permanece controverso o mecanismo pelo qual o canal de transmissão da política monetária se efetua. Tal canal de transmissão não costuma ser definido de um único modo, retratando formas distintas pelas quais o efeito de um choque de política monetária é transmitido para o restante da economia (Taylor, 1995; Metzler, 1995).

Conforme ressalta Mishkin (1995, 1996), os mecanismos tradicionais associados ao canal de transmissão da política monetária não são suficientes para explicar o modo como as variáveis macroeconômicas reagem a alterações da política monetária. Sendo assim, é necessário identificar outros mecanismos subjacentes ao canal de transmissão desta política.

Uma linha de pesquisa que tem recebido considerável atenção se concentra em estudar os canais de transmissão do crédito bancário. Para Bernanke e Gertler (1995), o canal do crédito bancário

não deve ser entendido como um canal diferenciado, mas como um conjunto de fatores que amplificam e propagam uma alteração na taxa de juros. A preocupação com o canal do crédito bancário ganhou força com a recente crise americana. Alguns analistas atribuem a origem da crise à expansão exagerada do crédito bancário, decorrente da manutenção da taxa básica de juros num patamar baixo por um período de tempo prolongado.

2.4. Principais índices utilizados para determinar a saúde da economia

2.4.1. Produto Interno Bruto (PIB)

É um importante termômetro da economia, o PIB é a soma de todas as riquezas produzidas por um país em um determinado espaço de tempo. O crescimento elevado e contínuo do PIB demonstra que a economia do país está se expandindo. Mas não é isso que ocorre nos últimos 2 anos no Brasil. Os dados oficiais que serão divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) no primeiro trimestre de 2017, mas especialistas indicam que o PIB brasileiro terá uma queda de 3,6% em 2016, o que amargará ainda mais a crise, pois em 2015 a retração foi de 3,8%.

Um PIB negativo ou muito próximo de zero em 2017 está longe de ser considerada uma notícia ruim na realidade, devido o país ter saído de uma enorme crise com um desempenho negativo per capita de quase 10% nos últimos 3 anos, sendo que somente em 2016 a economia brasileira terá desempenho de aproximadamente -3,5%.

Adicionalmente, poderemos entrar em uma espiral positiva (embora gradual) de crescimento em novas e sólidas bases nos próximos anos – frente as reformas em curso, retorno à responsabilidade fiscal, equipe econômica racional e uma matriz de política macroeconômica inteligente.

Cenário de recuperação do PIB



Base 100 = Média de 1994. Fonte: IBGE e MF.

2.4.2. PIB Industrial

É um dos componentes do PIB, que soma as riquezas produzidas pela indústria de um país em um espaço de tempo determinado. No Brasil, o PIB industrial fechará 2016 com uma queda de 3,9%. Será a terceira retração consecutiva da indústria. Entretanto, em 2017, as projeções mostram uma expansão de 1,3% no PIB industrial frente a 2016.



2.4.3. Consumo das famílias

O setor de consumo e varejo foi agressivamente atingido pela recessão presente no país. Os mesmos fatores que pesaram sobre os principais setores da economia, (inflação, taxa de juros e desemprego) influenciaram o desempenho das principais empresas do setor de consumo e varejo. Os dados mais recentes divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) mostram que até novembro a produção industrial em geral (com ajuste sazonal) mostrava redução de 8,4% em 12 meses.

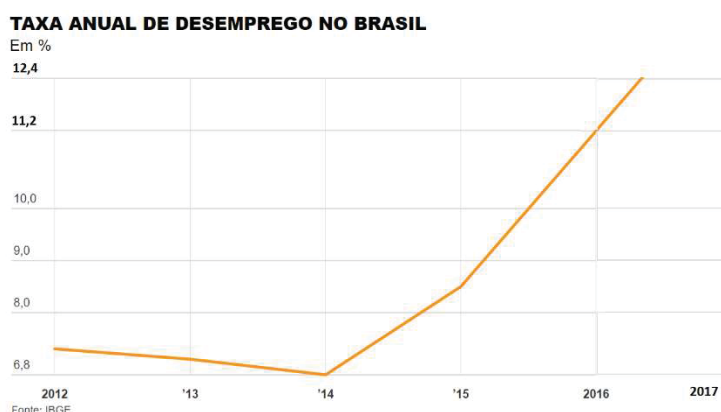
No segmento de bens de consumo a queda foi de 7,1% com maior peso nos duráveis que reduziu em 19,2% enquanto os semiduráveis e não duráveis caíram 3,8%. Esta análise quando expandida para os setores, mostra, por exemplo, que a produção de confecções de artigos de vestuário e acessórios e produtos têxteis, seguem entre os mais deprimidos quando comparados a uma série histórica de longo prazo.

Segundo o IBGE, a taxa de desemprego subiu em todas as regiões brasileiras, no terceiro trimestre, em relação a igual período de 2015.

2.4.4. Taxa de Desemprego

Também é um termômetro importantíssimo da economia. Uma taxa de desemprego baixa demonstra que as empresas estão criando oportunidades de trabalho e de renda para as pessoas. No caso do Brasil, a taxa de desemprego não para de crescer e a média anual alcançou 11,2% em 2016. Para o ano de 2017, a previsão de especialistas é que a média anual da taxa suba para 12,4%. O mercado de trabalho que fechou o ano com a taxa de desemprego em alta não tem esperança de recuperação no curto prazo.

Os principais setores da economia, que passaram 2016 pressionados pela queda no consumo e com um custo financeiro exorbitante, seguem sem perspectiva de retomada firme neste ano. O fato é que as projeções mais otimistas para a economia brasileira indicam um primeiro semestre ainda muito difícil e alguma recuperação somente na segunda metade do ano. Dessa forma, já iniciamos o ano de 2017 imaginando que a recuperação acontecerá mesmo em 2018.



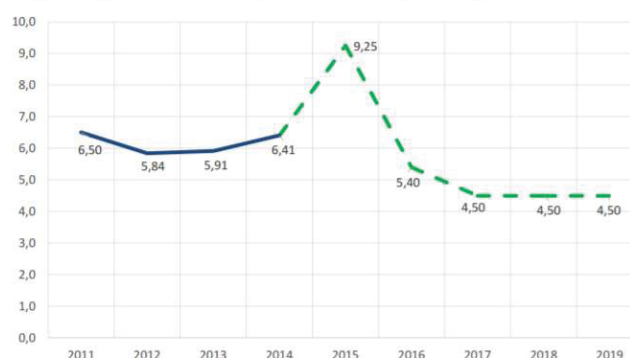
2.4.5. Inflação

A inflação baixa é sinal de estabilidade na economia. Facilita e dá segurança para as famílias e as empresas planejarem o orçamento, calculando desde gastos diários até compras de maior valor. Em 2015, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) alcançou 10,7% e ficou muito acima do limite máximo de 6,5% estabelecido pelo governo. Em 2016 a inflação começa a ceder e a redução da inflação já permitiu a primeira redução da taxa Selic em 0,25 ponto percentual – de 14,25% para 14,00% ao ano - depois de alguns anos sem alteração. Uma segunda redução aconteceu

em 30 de novembro, com a reunião do Copom definindo mais uma redução de 0,25 ponto percentual na taxa Selic que recuou de 14,00% para 13,75% ao ano.

Para 2017 as expectativas contidas na mediana dos economistas no Boletim Focus apontavam para uma inflação medida pelo IPCA em 4,87% e um IGP-M em 5,08%, reflexo da divulgação dos dados de curto prazo. De acordo com o Relatório Trimestral de Inflação (RTI) do BC, no que se refere a projeções condicionais de inflação, de acordo com os procedimentos tradicionalmente adotados, no cenário de referência projeta-se inflação de 4,4% em 2017 e de 3,6% em 2018.

Redução da inflação contribuirá para a retomada da confiança e do consumo das famílias a partir de 2016



Fonte: IBGE e BCB.
* Projeções baseadas na Grade de Parâmetros/MF de 07/08/2015.

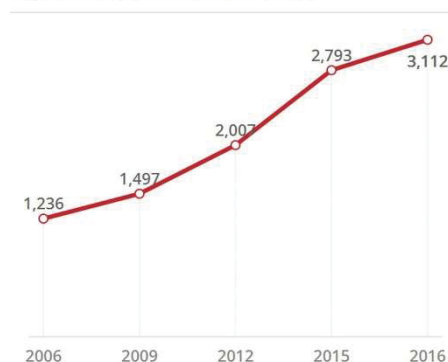
2.4.6. Dívida pública

O tamanho da dívida pública é um importante indicador do equilíbrio das contas do governo e da capacidade de um país em honrar seus compromissos com credores internos e externos. No Brasil, a expansão dos gastos públicos sem o correspondente aumento das receitas tem elevado a dívida pública, teve aumento de 11,42% em 2016, para R\$ 3,11 trilhões. Trata-se do maior patamar da série histórica, que começa em 2004, segundo números divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional. No fim de 2015, a dívida estava em R\$ 2,79 trilhões.

Para 2017, o Tesouro Nacional estima que a dívida pública federal continuará avançando e poderá chegar ao final do ano a R\$ 3,65 trilhões.

Evolução da dívida pública

Veja a evolução (em trilhões de R\$)



FONTE: Tesouro

2.5. Crédito

Crédito é um termo que está presente no dia-a-dia de pessoas e empresas mais do que se possa imaginar. Para Schrickel (1998) todos, tanto as empresas, quanto as pessoas, estão continuamente às voltas de um dilema de como prover as necessidades. A busca por crédito pode ser para cumprir essas necessidades, desde as mais básicas até as mais exuberantes.

Crédito é todo ato de vontade ou disposição de alguém de destacar ou ceder, temporariamente, parte do seu patrimônio a um terceiro, com a expectativa de que esta parcela volte a sua posse integralmente, após decorrido o tempo estipulado. (SCHRICKEL, 1998, p. 25).

Segundo Santos (2003) o crédito inclui duas condições básicas: confiança, expressa na promessa de pagamento, e tempo, que está relacionado ao período entre a aquisição e a liquidação da dívida.

Berni (1999) expõe que para a concessão de crédito há três palavras-chaves a serem consideradas: confiança, mérito e oportunidade. A confiança seria a base e o requerimento essencial de toda a concessão de crédito. Já o Mérito, toda a empresa idônea e equilibrada é merecedora de crédito. No quesito oportunidade, momento que será mais adequado a cada cliente.

2.5.1. Análise de crédito

O objeto fim do processo de análise de crédito, segundo Santos (2000) é de averiguar a compatibilidade do crédito solicitado com a capacidade financeira do cliente. Mas para Schrickel (1998),

diz que o principal objetivo da análise de crédito é o de identificar os riscos e evidenciar conclusões quanto à capacidade de re-pagamento.

Uma análise criteriosa de crédito é de imensa importância para a atividade da empresa, visto que ao possibilitar a redução do risco de crédito, após a determinar os pontos fortes e pontos fracos de cliente prospectivos e de clientes com relacionamento já inicializados em concessões de crédito.

2.5.2. Informações para crédito

“A matéria-prima para a decisão de crédito é a informação. A obtenção de informações confiáveis e o competente tratamento das mesmas constituem uma base sólida para uma decisão de crédito segura”. (SILVA, 1998, p. 145).

Mensurando entre as várias informações necessárias para a liberação do crédito, a primeira e mais importante a ser analisadas é o cadastro do cliente. Neste, é onde possuem as principais informações do cliente, como CNPJ, endereço, telefone, e-mail, nome e CPF dos sócios. Sem esse cadastro fica impossível fazer qualquer análise de crédito para qualquer cliente.

Tal cadastro deve ser corretamente preenchido, a fim de, evitar erros e de forma verdadeira, pois em casos de cobranças futuras é através dele que serão obtidas as informações de contato e localização do cliente.

2.5.3. Risco de crédito

Existe uma diferença entre risco e incerteza, que podem, resumidamente, ser definidos como:

Risco: existe quando o tomador de decisões pode basear-se em probabilidades objetivas para estimar diferentes resultados, de modo que sua expectativa se baseia em dados históricos e, portanto, a decisão é tomada a partir de estimativas julgadas aceitáveis pelo tomador de decisões. Incerteza: ocorre quando não se dispõe de dados históricos acerca de um fato, o que poderá exigir que o tomador de decisões faça uma distribuição probabilística subjetiva, isto é, baseada em sua sensibilidade pessoal. (SILVA, 1988, p. 34).

Diversos fatores influenciam uma análise de crédito, e os riscos podem ser elencados em diversas formas, segundo necessidades e objetivos pretendidos, podendo ser eles internos ou externos.

Para Silva (1988) a expressão risco de crédito serve para caracterizar os diversos fatores que poderão contribuir para quem concedeu o crédito não receba do devedor o pagamento na época acordada.

No que tange os riscos internos à empresa vários são os fatores que influenciam. Silva (1988) cita cinco itens que para ele tem maior relevância, são eles: riscos ligados à produção e ao produto, riscos ligados à administração da empresa, riscos ligados ao nível de atividade, riscos ligados à sua estrutura de capitais e riscos ligados à falta de liquidez ou mesmo à insolvência.

2.5.4.O processo de cobrança

“A atividade de concessão de crédito estará exposta ao risco de inadimplência, ou seja, aos prejuízos decorrentes do não-pagamento de dívidas por parte dos clientes” (SANTOS, 2003, p. 217).

A contar da concessão do crédito, o setor de cobrança, deve monitorar continuamente o comportamento de pagamento do cliente, fazendo verificações internas e no mercado com a finalidade de verificar se ocorreram registros de restrições (cheques devolvidos, protestos, atrasos).

O principal problema enfrentado na cobrança ocorre quando os clientes não saldaram seus compromissos nos respectivos vencimentos. Quando isso acontece, a empresa precisa valer-se de instrumentos que fundamentem em aspectos legais e éticos. Não é permitido por lei, por exemplo, exercer cobrança mediante coação, constrangimento e ameaças, e quem o fizer estará sujeito às penalidades jurídicas. (TSURU E CENTA, 2009, p. 128).

Depois do vencimento, conforme Tsuru e Santos (2009), o tratamento a ser adotado deve ser o de clientes inadimplentes, sendo que existem diversas etapas a serem seguidas, conforme for o interesse da empresa. Assim, dentre as diversas modalidades de cobrança formal, Tsuru e Centa (2009) destacam:

- Cobrança em carteira;
- Cobrança externa;
- Cobrança bancária;
- Cobrança judicial.

As modalidades de cobrança possuem níveis de custos e de resultados variados, e os meios a serem utilizados devem ir de encontro com as políticas da empresa.

Todas as empresas fazem provisões de perdas com devedores duvidosos em concessões de crédito. Conforme Santos (2003, p. 218) “quando tais provisões aumentam, sem contrapartida de maior geração de faturamento, conclui-se tratar-se de maior exposição ao risco de inadimplência”.

Santos (2003) destaca três categorias de inadimplentes: o mau pagador, o mau pagador ocasional e o devedor crônico.

Conforme Fortes (2011), os principais inimigos da cobrança habitam dentro das próprias empresas credoras, abaixo alguns exemplos:

- A desorganização;
- Existem clientes que só efetuam pagamento mediante muita cobrança;
- Falta de um sistema bem organizado de cobrança;
- Decorrência emocional com o cliente;
- A falta de pessoal qualificado;
- Para uma efetiva cobrança, é necessário demonstrar uma postura profissional e fria, ou invés de uma reação emocional;
- Normalmente a tarefa de cobrar os maus pagadores é acumulada com outras tarefas, fazendo com que haja pouco tempo para dedicar-se a cobrança de vencidos;
- O passar do tempo é o pior dos inimigos. “Apesar do provérbio que o tempo resolve tudo, na cobrança o tempo é o pior inimigo” (FORTES, 2011, p. 80). Quanto mais o tempo passar, mais difícil será a cobrança, pois o devedor acha que quem esperou até agora pode esperar mais um pouco.

2.6. Instituições financeiras

Após um crescimento de 6,7% das operações de crédito do SFN em 2015 o BC iniciou o ano de 2016, com uma expectativa de alta de 5%, mas ao longo do ano veio refazendo suas estimativas. Tanto que em maio, a autoridade monetária, reviu para 1% sua expectativa de crescimento do saldo das operações de crédito.

Em termos de percentual do PIB a relação passou de 54% para 52% em maio. Para o crédito livre o BC trabalhava com queda de 1% e crescimento de 3% nos direcionados. Por controle de capital os bancos públicos deveriam apresentar o maior crescimento, de 4%, abaixo de 10,9% em 2015. Os

privados nacionais, uma queda de 4% após retração de 0,8% no ano anterior, e os privados estrangeiros tiveram suas projeções reduzidas de 4% para 1% após alta de 6,9% em 2015.

A realidade se mostrou mais desafiadora do que inicialmente previsto e nesse contexto, o BC reviu novamente em agosto sua expectativa de crescimento do saldo das operações de crédito para 2016, de +1,0% para queda de 2,0%, equivalente a 51% do PIB contra os 52% previstos anteriormente. Entretanto, ao final de novembro, o saldo dos primeiros 11 meses do ano já era de queda de 2,3% o que nos leva a antever que a redução possa ser maior ainda, próxima dos 3,0%.

Assim, o crédito total do SFN incluindo as operações com recursos livres e direcionados somou R\$ 3.104 bilhões em novembro de 2016, com alta de 0,3% em relação ao mês anterior e retração de 2,3% em 12 meses, comparativamente à queda de 0,5% em outubro de 2016 e baixa de 2,0% em doze meses. Este crescimento em base mensal refletiu a alta de 0,3% do saldo destinado às famílias para R\$ 1.550 bilhões, e o crescimento de 0,3% do saldo destinado às empresas que totalizou R\$ 1.554 bilhões. A relação crédito/PIB registrou queda, de 49,7% em outubro para 49,5% em novembro de 2016, com redução de 3,6 p.p em 12 meses.

Os juros e os spreads também caíram em linha com o movimento do BC de redução da taxa básica de juros. Operações com recursos livres subiram no mês, mas caem em doze meses, sensibilizadas pela redução dos saldos nas operações no segmento de pessoas jurídicas. Ao final de novembro estas operações corresponderam a 49,9% do total de crédito do sistema, somando R\$ 1.548 bilhões, após alta de 0,3% no mês, e redução de 4,1% em 12 meses. O saldo destinado às empresas totalizou R\$ 740 bilhões, após queda mensal de 0,1% e redução de 8,9% em 12 meses, destacando-se a retração nos adiantamentos de contrato de câmbio (ACC).

Já o saldo às pessoas físicas registrou alta de 0,7% no mês para R\$ 809 bilhões e crescimento de 0,7% em 12 meses, mantendo a tendência de crescimento moderado do mês anterior, com destaque para as operações com cartão de crédito à vista.

Operações com recursos direcionados registraram alta em base mensal, após crescimento em todos os principais segmentos (imobiliário, rural e BNDES), mas permanecem em queda no acumulado de 12 meses. O volume de recursos do crédito direcionado representando os restantes 50,1% do total das operações de crédito do SFN somou R\$ 1.556 bilhões, com alta de 0,3% no mês e retração de 0,4% em doze meses.

O montante destinado a pessoas físicas, de R\$ 742 bilhões, significou um crescimento de 0,6% em base mensal e alta de 6,1% em 12 meses, com avanço de 0,4% no crédito rural e de 0,7% no segmento imobiliário.

O crédito às empresas somou R\$ 814 bilhões, após estabilidade em novembro e queda de 5,7% em doze meses. Segundo o Banco Central, “considerando consideradas as operações com recursos livres e direcionados, em todos os segmentos de atividade econômica, as operações com a indústria recuaram 0,1% no mês, somando R\$ 760 bilhões.

Segundo relatório do BC, quanto à segmentação regional do crédito, que considera as operações com valor superior a R\$ 1 mil, o saldo relativo à Região Sudeste cresceu 0,1% no mês atingindo R\$ 1.662 bilhões em novembro de 2016. Na Região Sul, o crédito registrou alta de 1,0% para R\$ 549 bilhões, o maior dentre todas elas. No Nordeste, o saldo foi de R\$ 398 bilhões, após crescimento de 0,5% em relação ao mês anterior. No Centro-Oeste o saldo somou R\$ 326 bilhões, com alta de 0,6%, a segunda maior em base mensal. Na Região Norte, o saldo de R\$ 116 bilhões representou uma alta de 0,1% em base mensal.

As taxas de juros (Pessoa Física) permaneceram estáveis em base mensal. As operações para o segmento de pessoas físicas, a taxa média de juros manteve a estabilidade em base mensal situando-se em 42,7% (+4,0 p.p em 12 meses). No segmento com recursos livres, o custo médio alcançou 73,6%, com estabilidade no mês e alta de 8,9 p.p em 12 meses. No crédito direcionado, o custo médio mensal permaneceu em 10,2%.

Inadimplência do SFN caiu em novembro, após leve alta em outubro. A inadimplência das operações de crédito do sistema financeiro, referente a atrasos superiores a noventa dias, atingiu 3,8% em novembro, refletindo queda de 0,1 p.p no mês e alta de 0,4 p.p em doze meses. Em novembro, a taxa caiu 0,1 p.p nos segmentos de pessoas físicas e jurídicas, para 4,1% e 3,5%, respectivamente. A inadimplência recuou 0,1 p.p, situando-se em 5,8%, nas operações realizadas com recursos livres, e manteve-se estável em 1,9%, nas operações com recursos direcionados.

2.7. Cenário Político do Brasil

No final de 2015, tanto o mercado, quanto as pessoas, não esperavam que Donald Trump iria se tornar o presidente eleito da maior economia mundial, os Estados Unidos. Nem que a então presidente, Dilma Rousseff, iria sofrer um impeachment. Ou ainda que os cidadãos do Reino Unido iriam preferir sair da União Europeia. Com essas e outras tantas mudanças e várias questões ainda pendentes, o ano de 2017, tem um cenário com muitas turbulências.

O governo de Michel Temer, em exercício da presidência desde maio de 2016, obteve sucesso ao aprovar no Congresso a proposta em que se limita os gastos públicos para os próximos 20 anos, podendo ser revista daqui a 10 anos. Porém, para garantir que será possível cumprir a regra estipulada, é inevitável aprovar a reforma da Previdência. Os gastos com o setor estão crescendo a cada ano, e alguns especialistas afirmam que, se algo não for feito, o orçamento com a aposentadoria iria deter uma fatia cada vez maior do total de gastos, com isso, obrigando o governo a realizar um corte quase impossível em algumas outras áreas.

Entretanto, a reforma da Previdência pode ser ainda mais problemática que o limite de gastos, porque a população tem percepção mais concreta dos efeitos que as mudanças trarão em suas vidas. Pela a proposta enviada pelo governo, os trabalhadores teriam que contribuir por 49 anos para ter direito ao valor integral da aposentadoria.

O governo de Michel Temer, tem sofrido algumas derrotas no Congresso, por exemplo no fim do ano de 2016, onde viu a Câmara aprovar o projeto de renegociação de dívida com estados, mas sem as contrapartidas esperadas.

O presidente encara ainda o processo de cassação da sua chapa, que transcorre no Tribunal Superior Eleitoral (TSE). Existe dentro do Congresso, uma movimentação da oposição que articula propor uma PEC para a convocação de eleições presidenciais antes de 2018.

A fragilidade política causada pela Operação Lava Jato, deixa indícios que pode atrapalhar a recuperação da economia do Brasil. A questão hoje é levar em consideração se o efeito das delações efetivamente irá impactar a base do governo na Câmara, e com isso, influenciar o avanço e aprovação ou não das reformas. Pois já teve delações que não tiveram impacto algum.

Sobre delações que não tiveram grandes impactos, pode-se citar a saída do assessor especial da Presidência da República, José Yunes, que pediu para ser afastado do cargo, por ter sido mencionado no depoimento do ex-vice-presidente de Relações Institucionais da Odebrecht, Cláudio Melo Filho.

Essas turbulências podem sensibilizar a economia, na medida que influencie a base de apoio do governo no Congresso e coloque barreiras na capacidade de ação do Executivo. Entretanto também vale ressaltar que as trocas recentes de ministro não influenciaram, a título de exemplo, a tramitação da PEC 55, que tratava do limite dos gastos públicos e foi aprovada em votação final dentro do Senado.

O mercado tem levado em consideração que é mais ponderado não analisar a pessoa que está como ministro, mas sim a votação em si das reformas. Caiu Henrique Alves, que era ministro do Turismo, o mercado continuou melhorando. Caiu o ministro do Planejamento, Romero Jucá, o mercado seguiu tendência de melhoras. O “x” da questão é o acordo entre os partidos políticos para atingir um fim comum.

Se na política as coisas estivessem pacificadas, pelo menos traria confiança para os agentes e serviria de ignição para a retomada da demanda. Mas essa confiança vem perdendo força gradualmente, a própria recuperação cíclica depende dessa retomada da confiança.

Mesmo o presidente, Michel Temer, enaltecer várias vitórias no avanço das reformas, ele possui um governo delicado pela sua origem política, pelo seu comportamento no PMDB e pelo risco de exposição da Lava Jato já citado, e isso pode levar a efeitos devastadores no próprio governo.

O mês de março foi bastante agitado, com todas as delações dos executivos da Odebrecht, que estão deixando, tanto o Executivo e Legislativo, preocupados. Já se fala que as delações do Sergio Cabral vão envolver também o Judiciário. Outro ponto a se destacar, é o início à fase de reformas e podemos citar como a primeira, a da terceirização. Provavelmente o governo, se lançou disso como se fosse um ‘termômetro’, para avaliar a situação para quando for passar a mais polêmica das reformas, a da Previdência.

Em se tratando de Reforma da Previdência, entre idas e vindas do projeto, concessões e mudanças na regra para os servidores municipais, estaduais, mulheres e rurais estão na pauta. Henrique Meirelles, por outro lado, diz que é “tudo ou nada”. No que se refere ao Judiciário, até a Polícia Federal se manifestou, na sua maior operação da história, onde gerou um enorme problema para uma das maiores indústrias exportadoras brasileiras, a de proteína de origem animal.

A boa notícia é que os meses de março e abril, trouxeram um bom panorama para os meses futuros. Uma delas foi que o índice de confiança do consumidor subiu em março e alcançou o maior nível desde dezembro de 2014. Com dois anos consecutivos de queda, foi possível conseguir, o primeiro mês com criação de empregos positivo (cerca de 35 mil vagas).

A inflação medida pelo IPCA, chegou mais uma vez aquém das expectativas e o acumulado em 12 meses já chega em 4,76%, muito perto do centro da meta, estipulado pelo governo que é de 4,5%, com isso, acaba abrindo espaço para quedas mais intensa na taxa de juros SELIC.

O Mercado com sentimento de confiança, desemprego desacelerando e juros em baixa são um incentivo e tanto para a economia voltar a crescer. Tivemos mais uma notícia importante, onde a agência de classificação de riscos Moody's mudou a perspectiva da nota do Brasil de negativa para estável. Isso significa que a classificação da dívida pública brasileira não corre mais o risco de ser rebaixada a qualquer momento. A agência citou sinais de recuperação da economia, como inflação em queda, e a situação política do país. Segundo as palavras da agência: "Há indicações de que o funcionamento da política brasileira está melhorando e o fortalecimento das instituições se recuperando, apoiando a implementação planejada de reformas fiscais", afirmou a agência, em comunicado.

A bolsa de valores teve uma queda considerável, porém conseguiu reduzir no fim do mês e fechou mais um trimestre, vale ressaltar que já é o quinto consecutivo, em alta. Entretanto ainda é necessária cautela, pois mesmo as notícias sendo boas, o alicerce ainda não é considerado sólido e teremos um longo caminho no decorrer de 2017 e para 2018.

2.8. Demanda por Crédito

A Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito realizada pelo Banco Central e divulgada no dia 23/12/2016, mostra que o horizonte para os próximos três meses ainda é de retração do crédito. Porém, ela deverá ocorrer num ritmo menor do que o observado em períodos anteriores, segundo apontou o chefe do Departamento Econômico do Banco Central, Túlio Maciel.

O estudo busca conhecer como os bancos estão vendo as condições de oferta para os próximos três meses.

Os empréstimos voltados ao consumo das pessoas físicas, a expectativa nos três meses à frente é que a oferta de crédito siga em queda, com -0,21 ponto, o mesmo registrado nos três meses passados. A demanda ficará negativa em 0,20 ponto (ante -0,35) e a aprovação, em -0,21 (ante -0,11). Já para o crédito habitacional é esperado um crescimento na oferta no próximo trimestre, com 0,13 ponto (ante zero para os três meses passados).

A demanda, porém, continuará em queda, com -0,38 ponto (ante -0,25) e a aprovação de pedidos também ficará no campo negativo, em -0,25 ponto (ante zero). A pesquisa abrange 92% do crédito para grandes empresas, 93% do crédito para micro, pequenas e médias, 90% do crédito para consumo e quase 100% do crédito habitacional.

2.9. Projeções

O Banco Central divulga toda segunda-feira, através de um relatório conhecido como “Relatório Focus”, as projeções dos analistas de mercado para os indicadores econômicos de maior importância.

O relatório auxilia no alinhamento das expectativas dos agentes financeiros com a política monetária, apontando projeções para vários indicadores como o saldo da balança comercial, para o PIB (Produto Interno Bruto), meta da taxa Selic, Investimento Estrangeiro Direto e principalmente a expectativa para a inflação, medida pelo IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo).

Através dessas análises o Banco Central se compromete a cumprir essa meta de inflação, dando mais segurança e informações para as instituições financeiras se basearem.

O chefe do Departamento Econômico do Banco Central afirmou que a queda projetada para a relação crédito/PIB em 2017 é justificada pela desalavancagem de empresas e famílias. O Banco Central informou que a projeção para o próximo ano é de 48% na relação crédito/PIB, abaixo dos 49% esperados para o fim de 2016.

As famílias e as empresas estão se desalavancando, ou seja, na prática, estão pagando dívidas antigas e não tomando novos empréstimos na mesma velocidade. O impacto das medidas anunciadas na recentemente pelo governo, ligadas ao FGTS, não afetou as projeções para o crédito em 2017, no entanto, que a medida do FGTS deve ter um impacto maior sobre a inadimplência.

As medidas referentes ao cartão de crédito, anunciadas pelo governo, estão sendo estruturadas pelo Banco Central, para encaminhamento ao Conselho Monetário Nacional (CMN). Existe uma expectativa de que haja maior racionalização no uso do cartão de crédito. Com isso os custos do cartão podem recuar em função das medidas que estão sendo tomadas.

Segundo a divulgação realizada pelo BC por meio da Nota à imprensa de Política Monetária e Operações de Crédito do Sistema Financeiro, o estoque de operações de crédito do sistema financeiro subiu 0,3% em novembro ante outubro, atingindo R\$ 3,104 trilhões. Em novembro de 2015, o estoque de operações de financiamento estava em R\$ 3,177 trilhões.

Em 12 meses, houve baixa de 2,3% e, no acumulado deste ano, queda de 3,6%. O estoque de operações para pessoas jurídicas ficou estável em novembro na comparação com outubro. Para pessoas físicas, houve avanço de 0,7%. Em 12 meses, a contração é de 7,2% para as empresas e alta de 3,2% para a pessoa física. No acumulado do ano, há baixa de 9% para as companhias e alta de 2,5% para as famílias.

De acordo com a autoridade monetária, o estoque de crédito livre avançou 0,3% no mês e cedeu 5,4% no acumulado do ano até novembro. Em 12 meses, recuou 4,1%. Já no caso do direcionado, aumentou 0,3% em novembro ante outubro, caiu 0,4% em 12 meses e teve baixa de 1,7% em 2016 até o mês passado. No crédito livre, houve avanço no saldo de 0,7% para pessoas físicas no mês, crescimento de 0,4% no ano e alta de 0,7% no acumulado de 12 meses.

As últimas projeções, que o relatório FOCUS nos mostra, pode ser observado na figura 1 abaixo:

Relatório de Mercado – Focus – 03/02/2017				
		2017		2018
IPCA(%)	↓	4,64	→	4,50
IGP-DI(%)	↓	5,10	↓	4,80
IGP-M (%)	↓	5,20	↑	4,75
Meta Taxa de Câmbio – Fim do Período (R\$/US\$)	→	3,40	→	3,50
Meta Taxa SELIC – Fim do Período (%a.a.)	→	9,50	→	9,00
PIB (% crescimento)	↓	0,49	↑	2,25
Produção Industrial (% crescimento)	→	1,00	↓	2,05
Balança Comercial (US\$ bilhões)	↑	46,50	↓	40,50
Investimento Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	→	70,00	↑	71,96
Fonte: Banco Central	↓ Redução	→ Estabilidade	↑ Elevação	

3. Cenários possíveis para o crédito ao consumidor – Pessoa Física.

Para a confecção dos cenários da oferta de crédito ao consumidor levaram-se em consideração as premissas que impactam diretamente a oferta e a demanda de crédito e suas tendências para os anos de 2017 e 2018.

As principais premissas escolhidas estão no quadro abaixo elencadas na ordem de maior influência para a menor com suas fontes de pesquisa, tendências e impacto sobre a oferta de crédito ao consumidor pelos bancos.

Variáveis Determinantes	Fontes de Pesquisa	Tendências	Impacto
PIB	World Outlook	Segundo o relatório de Janeiro/2017, o Brasil terá um leve crescimento de 0,2% em 2017 e um crescimento maior em 2018, de 1.5%.	Maior Procura da População por serviços financeiros.
Desemprego	IPEA	Projeções apontam o Desemprego com 1,2 milhão de pessoas em 2017 e mais de 200 mil em 2018, segundo a OIT	Aumento da Inadimplência

Inflação	Relatório Focus	Segundo o relatório Focus, o IPCA ficará em 4,64% em 2017 e 4,50% em 2018, mostrando uma trajetória de queda	Diminuição do poder de compra, aumento da inadimplência.
Câmbio	Relatório Focus	Segundo o relatório Focus, a tendência do dólar é de estabilização, com leve valorização para os próximos anos, apesar de recentemente ocorrer uma relevante desvalorização.	Impacto principal nas carteiras de créditos atreladas ao dólar americano
Política Monetária	Bacen	Diante de um cenário de queda nos juros e inflação controlada, os economistas do mercado financeiro voltaram a melhorar a previsão de crescimento da economia para os próximos anos.	Impacto em todo o setor bancário com o afrouxamento de moeda e "barateamento" de empréstimos
Taxa de Juros	Relatório Focus	Tendência de diminuição dos juros pra 9,5% em 2017 e 9% para 2018.	Volume de Crédito
Inadimplência	Bacen	Tendência de leve queda, com as medidas implementadas pelo governo, como liberação do FGTS de contas inativas.	Volume de Crédito
Política Interna	Agências de Classificação de risco de crédito	Indicações de que o funcionamento da política brasileira está melhorando e o fortalecimento das instituições se recuperando, apoiando a implementação planejada de reformas fiscais	Volume de Crédito

Com as premissas definidas e analisadas foram elaborados três cenários possíveis, sendo o menos provável, o provável e o otimista. Como seguem nos quadros abaixo:

Variáveis Determinantes	Menos Provável	Provável	Otimista
PIB	Recessão generalizada com valor negativo menor que 3%, puxando a economia para baixo e causando total retração dos setores produtivos, piora da governabilidade, aumentando a incerteza e desconfiança do consumidor e empresas.	Leve crescimento, na ordem de 0,2%, com isso aumenta a confiança do consumidor e de empresas, melhora na governabilidade da atual gestão, com provável retração do desemprego.	Crescimento da economia acima de 2%, com alta empolgação e confiança dos consumidores e empresas, puxando o consumo e aumentando o volume de crédito ao consumidor.
Desemprego	Aumento do desemprego para 15%, com desaceleração da economia, fechamento e mais postos de trabalhos e empresas nos diversos setores produtivos, incluindo o setor de serviços.	Manutenção dos níveis de desemprego, com leve melhora no indicador para 2018, e consequente melhora na inadimplência.	Diminuição acentuada do desemprego para patamares de 2013, com valor de 6,9%, e aumento da necessidade de crédito e financiamentos.
Inflação	Aumento descontrolado da inflação com alta generalizada de preços e piora dos IGPs e IPCs	Controle da inflação e manutenção para níveis de 4,5%	Inflação controlada e dentro do centro da meta, com consumo elevado.
Câmbio	Dólar altamente valorizado, fazendo com que a inflação se eleve.	Dólar estável, com leve valorização.	Dólar controlado, sem elevar a inflação e ainda estimulando o consumo por produtos importados.
Política Monetária	Política adotada pelo Governo altamente restritiva, aumentos de diversos impostos, tentando conter o consumo e frear o volume de crédito ao consumidor.	Política adotada pelo Governo com quedas nos juros, inflação controlada, e possível crescimento na economia.	Política adotada pelo Governo expansiva, a fim de aumentar o consumo e elevar o volume de crédito ao consumidor.
Taxa de Juros	Taxas de juros acima de 15%, estipulada para frear o consumo sem surtir efeitos práticos na inflação e reduzindo o volume de crédito ao consumidor.	Taxas de juros com perspectivas de redução para 9,5% em 2017 e 9% em 2018	Diminuição da taxa de juros para patamares bem menores, tornando interessante aos bancos aumentar o volume de crédito.
Inadimplência	Com o aumento do desemprego, o volume da inadimplência cresce e os bancos são obrigados a aumentar seu PDD e avaliar melhor a concessão de crédito direto ao consumidor, restringindo o volume de crédito.	Leve queda dos índices, com as medidas implementadas pelo governo em 2017.	Diminuição da inadimplência para níveis próximos de zero, com isso diminuindo as restrições de crédito e aumentando o volume direto ao consumidor.

<p>Política Interna</p>	<p>Elevação do rating do Brasil, com isso é mais fácil a captação de dinheiro no mercado, com menores custos (juros a serem pagos) e melhores condições para pagamento.</p>	<p>Manutenção da atual nota do Brasil, que saiu de negativa para estável. O que faz com que a dívida pública brasileira não corra mais o risco de ser rebaixada a qualquer momento</p>	<p>Rating do Brasil caindo para patamares de péssimo pagador, o que torna mais difícil a atração de investimentos e, conseqüentemente, maior terá que ser a recompensa oferecida para a captação de dinheiro, o que pode ser entendido como aumento dos juros</p>
--------------------------------	---	--	---

4. CONCLUSÃO

No cenário menos provável a recessão do país aumenta com queda na confiança do consumidor e empresas e perda da governabilidade, com isso aumentam o desemprego e a inflação forçando o governo a agir aumentando a Taxa de juros a fim de conter a alta de preços.

Com o aumento do desemprego as famílias não conseguem quitar suas dívidas e a inadimplência aumenta. Nesse cenário os bancos migram o volume de crédito ao consumidor para títulos da dívida pública por terem menor risco e como consequência o volume de crédito cai para a população e se torna mais caro devido a alta da inadimplência pois os bancos aumentam o custo do dinheiro para fazer frente a administração desse custo.

Se nenhuma reforma for aprovada, e a base do governo perder todo o apoio no Congresso, e as delações e a força tarefa da Lava Jato tenham um impacto gigantesco na política, e a chapa Dilma-Temer sendo cassada, fará com que o País entre em uma recessão ainda maior.

No cenário provável o país terá retração no seu crescimento e aumento na confiança do consumidor e empresas e com melhora da governabilidade, com isso a economia retoma o crescimento para 2017 e 2018 com consequente aumento de empregos.

O controle da inflação se manterá alto para atingir o centro da meta e a atual taxa de juros deve ser mantida. Com a diminuição do desemprego, a inadimplência deve se manter no patamar atual. Com a melhora na confiança do consumidor e a manutenção da inflação as famílias devem voltar a consumir e demandar por mais produtos financeiros. Nesse cenário os bancos ainda devem manter um controle rigoroso sobre a concessão de crédito ao consumidor, visto que ainda é mais atrativo investir em títulos da dívida pública, principalmente devido ao baixo risco.

No quesito política, a nota de classificação do Brasil, tende a se manter estável, o governo mesmo com as turbulências políticas que estão por vir, consiga aprovas as reformas, e com isso a economia irá fluir para uma tendência de aumento.

No cenário otimista o país volta a crescer com total confiança do consumidor e empresas e governabilidade plena da gestão atual, com isso a economia prospera e ocorre o aumento de empregos.

A inflação está no centro da meta, e o consumo em alta, e as taxas de juros são reduzidos para fortalecer o consumo. Com o aumento dos empregos as famílias cumprem suas obrigações financeiras e a inadimplência baixa.

Com a melhora na confiança do consumidor e a manutenção da inflação as famílias consomem muito mais e procuram mais crédito. Nesse cenário torna-se mais atrativo aos bancos oferecer crédito a população com ganhos maiores do que com títulos de dívida pública, e assim aumentam a oferta de crédito ao consumidor facilitando o acesso a financiamentos.

Na política, o governo consegue ganhar com folga em todas as suas reformas, a nota do rating do Brasil passa para de ótimo pagador, o julgamento da chapa Dilma-Temer é absolvido, e as delações e Lava Jato perdem força no cenário político e econômico.

REFERÊNCIAS

BCB – Banco Central do Brasil. Disponível em <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em 11/02/2017.

BANCO MUNDIAL. Disponível em www.bancomundial.org.br. Acesso em 11/02/2017.

BARROS, Aidil Jesus da Silveira. **Fundamentos de Metodologia: Um guia para a iniciação científica.** 2 ed. São Paulo: Makron Books, 2000.

BERNANKE, B.; BLINDER, A. **Credit, money, and aggregate demand.** The American economic review, v. 78, n. 2, p. 78-82, May 1988 (Papers and Proceedings).

BERNANKE, B.; GERTLER, M. **Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission.** Journal of economic perspectives, v. 9, n. 4, p. 27-48, 1995.

BERNI, Mauro Tadeu. **Operação e concessão de crédito: os parâmetros para a decisão de crédito.** São Paulo: Atlas, 1999.

CARAVANTES, Geraldo R. **Administração: teorias e processos.** São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2005.

CERVO, Armando Luiz. **Metodologia científica.** 6 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

CHIAVENATO, Idalberto. **Princípios de Administração: o essencial em teoria geral da administração.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

CHRISTIANO, L. J.; EICHENBAUM, M.; EVANS, C. **Monetary policy shocks: what have we learned and to what end.** In: TAYLOR, J. B.; WOODFORD, M. (Ed.). Handbook of macroeconomics. Amsterdam; New York; Oxford: Elsevier, v. 1A, 1999. p. 65-148.

Condições de crédito estão menos restritivas. Disponível em: <http://revistapegn.globo.com/Negocios/noticia/2016/12/condicoes-de-credito-estao-menos-restritivas-que-em-trimestres-anteriores.html>. Acesso em 25/03/2017.

Demanda dos consumidores por crédito. Disponível em: <http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2017-01/demanda-dos-consumidores-por-credito-cresce-37-em-2016-diz-serasa>. Acesso em 25/03/2017.

O Globo. **Demanda Por Crédito.** Disponível em: <http://oglobo.globo.com/economia/demanda-por-credito-deve-crescer-34-este-ano-mostra-estudo-20725585>. Acesso em 25/03/2017.

Desafios do Mercado de Crédito em 2017. Disponível em: <http://www.aserc.org.br/2017/01/19/os-desafios-do-mercado-de-credito-em-2017>. Acesso em 25/03/2017.

FORTES, Jonathas Borges; DEIRO, Luis Francisco Moraes. **Crédito e cobrança: tudo que sua empresa precisa saber.** Ed. Porto Alegre: Forma Diagramação, 2011.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia científica.** 5 ed. 4 reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

METZLER, A. **Monetary, credit and (other) transmission: a monetary perspective.** Journal of economic perspectives, v. 9, n. 4, p. 49-72, Fall 1995.

MISHKIN, F. **Symposium on the monetary transmission mechanism.** Policy. Journal of economic perspectives, v. 9, n. 4, p. 3-10, Fall 1995.

ROMER, C. D.; ROMER, D. H. **New evidence on the monetary transmission mechanism.** Brookings papers on economic activity, n. 1, p. 149-198, 1990.

SANTOS, José Odálio dos. **Análise de Crédito: empresas e pessoas físicas.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

SANTOS, José Odálio dos. **Análise de crédito: empresas, pessoas físicas, agronegócio e pecuária.** 3 ed. 2 reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. **Análise de crédito: concessão e gerência de empréstimos.** 4. ed. São Paulo, Atlas, 1998.

SILVA, José Pereira da. **Análise e decisão de crédito.** São Paulo: Atlas, 1988.

SILVA, José Pereira da. **Gestão e análise de risco de crédito.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

TAYLOR, J. **The monetary transmission mechanism: an empirical framework.** Journal of economic perspectives, v. 9, n. 4, p. 11-26, Fall 1995.

TSURU, Sergio Kazuo; CENTA, Sergio Alexandre. **Crédito no varejo para pessoas físicas e jurídicas**. 2 ed. Ver. E atual. Curitiba: Ibpex, 2009.

World Bank Commodity Price Data. Disponível em <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/update/01/pdf/0117.pdf>. Acesso em 25/03/2017.

BEA [Bureau of Economic Analysis]. Disponível em: <http://www.bea.gov>. Acesso em 20/03/2017.

BLS [Bureau of Labor Statistics]. Disponível em: <http://www.bls.gov>. Acesso em 11/03/2017.

EIA [U.S. Energy Information Agency]. Disponível em: <http://www.eia.doe.gov>. Acesso em 29/03/2017.

FMI [Fundo Monetário Internacional]. Disponível em: <http://www.imf.org>. Acesso em 07/03/2017.

IBGE [Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística]. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br>. Acesso em 20/03/2017.