

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

PAULO HENRIQUE DA SILVA ALVES

**EVOLUÇÃO E PERFIL DA CARTEIRA DE CRÉDITO DAS INSTITUIÇÕES
FINANCEIRAS NO BRASIL ENTRE 2012-2021**

CURITIBA

2023

PAULO HENRIQUE DA SILVA ALVES

EVOLUÇÃO E PERFIL DA CARTEIRA DE CRÉDITO DAS INSTITUIÇÕES
FINANCEIRAS NO BRASIL ENTRE 2012-2021

Monografia apresentada ao curso de Graduação em Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientadora: Prof.^a Dr(a) Dayane Rocha de Pauli

CURITIBA

2023

RESUMO

Essa pesquisa tem como objetivo a realização da análise a respeito da carteira de crédito do Brasil, entre 2012 a 2021, utilizando-se dos dados disponibilizados pelo Banco Central do Brasil, através do Sistema Gerenciador de Series Temporais (SGS), em paralelo com os índices macroeconômicos, visando identificar se houve crescimento na carteira e de que forma se deu sua evolução diante dos ciclos econômicos, como a crise econômica de 2015 e a pandemia do Covid-19. O referencial teórico apresenta as teorias e trabalhos empíricos a respeito da importância do crédito para atividade produtiva, conjuntamente com tendências na carteira. Para atingir o objetivo estabelecido, foram coletados dados do saldo da carteira e, classificados por tipo de pessoa e linha de crédito, assim como, a taxa de juros média e nível de inadimplência. Conjuntamente, foram compilados os dados macroeconômicos, registrando dados de inflação e atividade, para a análise da conjuntura. Os resultados obtidos apontam para alterações significativas na carteira, como a superação da participação da pessoa física na carteira em relação a pessoa jurídica, alinhamento da taxa de juros em relação à Selic.

Palavras-chave: Crédito, Ciclos econômicos, Crise, Covid-19, linhas de crédito, taxa de juros.

ABSTRACT

This research aims to carry out an analysis regarding the credit portfolio in Brazil, between 2012 and 2021, using data provided by the Central Bank of Brazil, through the Temporal Series Manager System (SGS), in parallel with the macroeconomic indices, aiming to identify whether there was growth in the portfolio and how it evolved in the face of economic cycles, such as the economic crisis of 2015 and the Covid-19 pandemic. The theoretical framework presents theories and empirical works regarding the importance of credit for productive activity, together with trends in the portfolio. To achieve the established objective, data were collected on the balance of the portfolio and classified by type of person and line of credit, as well as the average interest rate and level of default. Together, macroeconomic data were compiled, recording data on inflation and activity, for the analysis of the situation. The results obtained point to significant changes in the portfolio, such as the overcoming of the participation of individuals in the portfolio in relation to legal entities, alignment of interest rates in relation to Selic.

Keywords: Credit, Economic cycles, Crisis, Covid-19, Lines of credit, Interest rate.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Fluxo Circular da Renda com 4 Setores	14
Figura 2 - Circuito Finance – Funding	15

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Variáveis Da Carteira De Crédito	22
Tabela 2 - Variáveis Explicativas Da Carteira De Crédito	22
Tabela 3 – Variação Anual Do Saldo Total Da Carteira	44
Tabela 4 – Carteira De Recursos Livres - Pessoa Jurídica	48
Tabela 5 – Carteira De Recursos Livres - Pessoa Jurídica	49
Tabela 6 – Carteira De Recursos Direcionados - Pessoa Física	50
Tabela 7 – Carteira De Recursos Livres - Pessoa Física	51

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Saldo Da Carteira De Crédito	39
Gráfico 2 – PIB Acumulado Últimos 12 Meses	40
Gráfico 3 – Definição Da Taxa De Juros Selic Do Copom	42
Gráfico 4 – Participação E Saldo Total Por Tipo De Pessoa	47
Gráfico 5 – Taxa De Juros Média Mensal	53
Gráfico 6 – Nível De Inadimplência Média Por Tipo De Pessoa	55
Gráfico 7 – Taxa De Desocupação	56

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	9
2.	REVISÃO DE LITERATURA	12
2.1	REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.2	TRABALHOS EMPÍRICOS	17
3.	METODOLOGIA	21
3.1	BANCO DE DADOS E FONTES	21
3.2	METODOLOGIA DA ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS MACROECONÔMICOS	23
4	CARACTERÍSTICAS DO SETOR	26
4.1	CARTEIRA DE CRÉDITO E PRINCIPAIS AGENTES ECONÔMICOS	26
4.1.1	Agentes da oferta e demanda de crédito	26
4.1.2	Empréstimos e financiamentos.....	29
4.1.3	Taxa de juros média e inadimplência	30
4.1.4	Autoridade e política monetária	32
4.2	RISCOS E REGRAS DO MERCADO DE CRÉDITO	34
5	ANÁLISE DA CARTEIRA DE CRÉDITO NO BRASIL	38
5.1	EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA CARTEIRA	38
5.2	PARTICIPAÇÃO E COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS NA PESSOA FÍSICA E JURÍDICA.....	46
5.2.1	Representatividade das carteiras de crédito por perfil de tomador.....	46
5.2.2	Análise da composição das carteiras	48
5.3	ANÁLISE DE INADIMPLÊNCIA E TAXA DE JUROS MÉDIA.....	53
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	58
7	REFERÊNCIAS	60

1. INTRODUÇÃO

O debate a respeito do papel do crédito e sua participação enquanto impulsionador do desenvolvimento econômico, tem sido objeto de argumentação acadêmica, principalmente pela importância do produto na esfera empresarial, destinado ao financiamento de atividades industriais e comerciais, e para as famílias, na aquisição de bens e serviços.

Nesse contexto, a oferta de crédito, advinda majoritariamente de instituições financeiras, ocorre em um mercado regulado pelo Banco Central, e atende a demanda dos tomadores em utilizar os recursos do empréstimo ou financiamento para a aquisição e uso antecipado, de bens e serviços com o capital de terceiros, em relação a aquisição somente com a poupança dos recursos próprios (LINARDI, 2008).

Em janeiro de 2012, ao analisarmos a composição da carteira de crédito brasileira, é possível observar a representativa importância dos financiamentos de longo prazo, cedidos pelo BNDES, que representava 35,3% do saldo total da carteira de crédito para a pessoa jurídica, difundido desde micro e pequenas empresas até multinacionais. No mesmo período, para o público de pessoas físicas, as linhas de crédito pessoal e financiamento imobiliário, foram responsáveis por 25,25% e 20,9%, respectivamente, do saldo total carteira de crédito. Quando falamos do volume da carteira de crédito no Brasil, neste mesmo período, o saldo representava 46,08% do PIB, passando para 53,57% do PIB em 2021.

Entretanto, quando observamos a trajetória da carteira de crédito no Brasil, é possível observar descontinuidade do ciclo de crescimento da carteira, e início do movimento de retração do saldo total, de R\$ 4,54 trilhões, atingido em dezembro de 2014, para R\$ 3,79 trilhões em julho de 2018. Tal recessão na carteira de crédito é apontada como resultado da retração de diversas variáveis macroeconômicas, que compreende os anos de 2015 e 2016, em que a crise econômica brasileira, com queda significativa do nível de atividade na economia, afetou negativamente o desempenho de diversas linhas de crédito e os financiamentos de longo prazo das empresas e famílias.

No entanto, para a mensuração do real impacto e possíveis alterações na carteira crédito, no período de 2012 a 2021, decidiu-se como objetivo principal, neste trabalho, descrever suas características e composição ao longo dos ciclos econômicos, assim como, nível de participação das diferentes linhas de crédito e tipo de pessoa no volume da carteira. Com base nisso, tal estudo pode ajudar a esclarecer se houve variação no volume total da carteira de crédito em relação ao PIB do país, e se a composição da carteira em termos de perfil do tomador e linhas consumidas tiveram alterações significativas, podendo haver variações no tipo de crédito consumido e se há tendência estabelecida no longo prazo.

Para isso, o estudo irá trazer as informações de funcionamento de mercado e uma análise descritiva de dados a respeito do desempenho histórico da carteira de crédito brasileira, em termos quantitativos, com base nos dados disponibilizados pelo BACEN e IBGE, para o levantamento e descrição dos dados, e tratamento das variáveis de PIB, desemprego e taxa de investimento em termos mensais, através da metodologia de mensuração das variáveis, para efeitos de comparação com os dados da carteira. Dessa forma, o presente estudo coleta, analisa e interpreta os dados disponíveis, podendo ser categorizado como metodologia de pesquisa descritiva.

Como principal motivação, encontra-se a convicção de que o a carteira de crédito no Brasil absorveu os impactos da crise econômica durante o período de 2014 a 2018, além de estresses gerados no período da pandemia, tendo alterações em seu volume e linhas. Além disso, outra justificativa reside na análise descritiva da taxa de média de juros e nível de inadimplência observados na pessoa física e jurídica, visando constatar se, de fato, há distinção no patamar entre as taxas praticadas pelo mercado.

O trabalho será conduzido da seguinte forma, após a introdução, a revisão de literatura apresentará as principais discussões a respeito do crédito e sua influência na economia, além de apresentar conceitos e bibliografia a respeito do crédito; na metodologia, serão catalogadas algumas variáveis que serão abordadas e será descrito o tratamento das mesmas para a utilização no estudo, assim como, a explicação dos conceitos utilizados; o Capítulo 4 apresenta características de mercado, e seus principais agentes e autoridades, assim como a descrição de empréstimos e financiamento e a classificação de recursos livres e direcionados; o Capítulo 5 aborda a análise histórica da carteira e detalhamento

das principais linhas de crédito por tipo de pessoa, conjuntamente com os indicadores macroeconômicos do período analisado e comentários a respeito das alterações observadas, na composição do perfil tomador da carteira, linhas de crédito de maior participação e análise das variações nas taxas de juros e inadimplência; de forma conclusiva, as considerações finais apresentam as constatações realizadas a respeito da carteira de crédito, discorrendo a respeito dos ciclos destacados na carteira e níveis atingidos durante a análise descritiva.

2. REVISÃO DE LITERATURA

Este capítulo aborda a revisão da literatura pertinente ao crédito na teoria econômica. Para isso, será dividido em duas seções: a Seção 2.1, apresenta a literatura acadêmica e o referencial teórico a respeito do papel e utilização do crédito pelo campo micro e macroeconômico, aproximando a discussão dos modelos de crescimento econômico; já a seção 2.2 irá destacar alguns dos trabalhos empíricos que corroboram para a visão apresentada no campo teórico.

2.1. REFERENCIAL TEÓRICO

No debate a respeito do papel do crédito na economia, um dos pontos mais importantes é a análise de como se dá a relação entre crescimento da carteira de crédito e o crescimento econômico. Esse instrumento assume um papel fundamental em economias capitalistas, e ganha maior proporção em nações que possuem sistemas financeiros altamente desenvolvidos, em que o consumo e investimento são facilitados pelo crédito. Modelos de Crescimento, mesmo com divergências, em sua totalidade, apresentam o crédito como fator ligado à capacidade de expansão produtiva de uma economia.

Respondendo a variadas demandas e necessidades, como define Keynes (1936), a disponibilização de crédito para a realização de atividades das firmas assume papel relevante em financiamentos produtivos, em todos os setores econômicos, potencializando a geração de empregos e renda, e garantindo liquidez ao sistema econômico.

Dessa forma, de acordo com Torres (2010), o crédito na literatura macroeconômica, tem como principais finalidades: antecipar investimentos e receitas das firmas; realizar ajuste de fluxo de caixa para efetivação de pagamentos a cadeias de fornecedores e compradores; efetuar a aquisição de imóveis, veículos e outros bens de consumo além de financiar empreendimentos produtivos.

Em economias capitalistas, o sistema financeiro funciona por meio de intermediários financeiros que sustentam os fluxos de capital entre agentes econômicos superavitários, geradores de poupança e recebedores dos juros deste capital, e deficitários, demandantes de poupança e que arcam com os custos deste

capital como remuneração ao credor (MISHKIN, 1998). A eficiência deste sistema é mensurada pelos custos de transação desta intermediação, e quanto menor os custos deste processo, conclui-se que, mais eficiente será o sistema financeiro. Com isso, segundo o autor, na atual composição dos mercados financeiros, as instituições conseguem ofertar liquidez ao sistema, atendendo às necessidades de ambos os agentes em transações de montantes, serviços bancários, disponibilizando uma rápida alocação dos recursos depositados poupados, para os superavitários, e capacidade de ofertar recursos para agentes deficitários, no momento que necessitam.

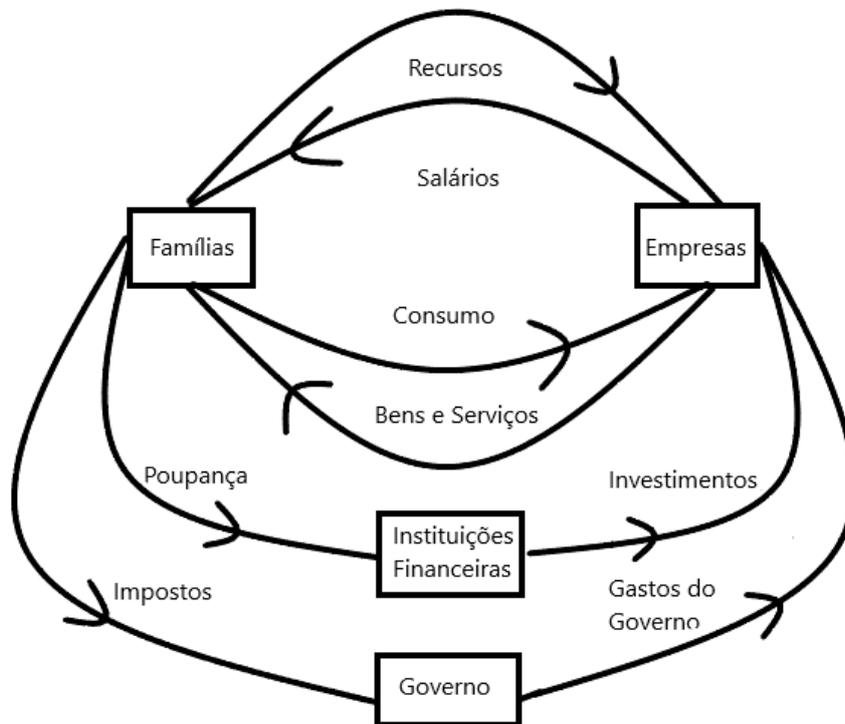
Uma das mais relevantes sínteses que buscam retratar a geração de valor da economia, por meio da representação de trocas monetárias, foi a visão descrita no *Tableau Économique*, de François Quesnay (1758), obra na qual retratava os setores da Agricultura, Famílias e Indústria, e buscava mapear a fase das trocas em que havia a geração de renda. Apesar deste modelo comprometer-se com o objetivo já descrito, mais tarde, sua didática é utilizada para a criação da teoria do multiplicador na economia que, por sua vez, sustenta o sistema de bancário de reservas fracionárias. Este sistema explica a criação de moeda na economia, por meio da utilização de parte dos depósitos nos bancos, para a concessão de empréstimos e investimentos na economia. Com isso, havia uma descrição inicial entre o sistema bancário e a economia real, segundo Linardi (2008).

Com base no modelo apresentado por Quesnay, uma das mais relevantes sínteses que buscam retratar a relação entre o mercado de bens e serviços e a relação com o sistema financeiro foi o fluxo circular da renda, o qual em seu modelo mais enxuto conta com dois setores. O fluxo circular com dois setores, comporta dois mercados, o mercado de bens e o mercado de trabalho com apenas dois agentes: Famílias e Firms, que alimentam o mercado de trabalho, onde as famílias trocam mão de obra, por salários e adquirem produtos das firms na totalidade de suas rendas, sem a geração de poupança.

Com a consolidação de Estados Nação, assumindo a figura do governo um importante papel na atividade econômica, adoção de moedas nacionais, conjuntamente com o fortalecimento dos sistemas financeiros e mercado de capitais, o modelo passa a reportar quatro setores na economia, adicionando governo e instituições financeiras como agentes participantes dos mercados. Neste modelo, o setor financeiro é responsável pela absorção da poupança das

famílias na economia e injeção de investimentos nas firmas, como descrito na Figura 1 abaixo:

Figura 1 – Fluxo Circular da Renda com 4 Setores



Fonte: O autor (2022)

Nesta leitura, as instituições financeiras atuam como intermediárias financeiras, afim de realizar a alocação do capital via crédito ao deficitários, se utilizando de análise de risco para controle de inadimplência, provendo rendimentos aos superavitários, enquanto depositários. Esta leitura, presente no fluxo circular da renda, corrobora com a visão dos economistas clássicos, sintetizada na Lei dos mercados de Say, a qual afirma que toda produção, portanto, oferta, implica um ato de demanda implícito. Segundo essa lei, o processo de produção gera a renda e não há vazamentos no fluxo circular, ou seja, toda a produção é consumida. Com isso, caso haja desvios da moeda em circulação, retenção da moeda, haveria uma interrupção no mercado de bens e serviços e, conseqüentemente, queda na produção de produtos e consumo dos insumos. Portanto, a lei de Say afirma a neutralidade da moeda, pois, com a manutenção do volume de moeda em circulação, haveria equilíbrio do mercado de bens e

insumos e estabelecimento da condição de pleno emprego. Portanto, a demanda por moeda é visada exclusivamente para motivos transacionais.

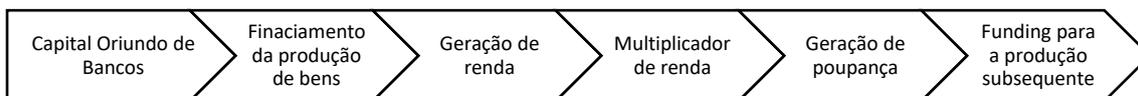
Nesta teoria, consagrada por David Ricardo (1817), quando aplicada ao setor financeiro, nos afirma que a poupança, representando a oferta de recursos, antecede os investimentos na economia, em contrapartida da diminuição do consumo via ajuste de preços.

Entretanto, na literatura econômica a respeito do papel da moeda e do crédito, enquanto eixo central, há o debate com relação da necessidade prévia da existência de poupança na economia, atuando como fundo, para a realização de investimentos. Com foco em descrever o mercado de bens e serviços, os fluxos monetários na economia, e elucidar o papel do crédito na economia, John Maynard Keynes, em *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, publicado em 1936, aborda uma visão com relação a realização de investimentos na economia sem a existência prévia de poupança no sistema econômico.

Segundo o autor, a poupança não teria papel de limitação aos investimentos, uma vez que os bancos comerciais assumem o papel de compra de risco no financiamento da atividade. A atividade financiada e sua expansão, enquanto geradora de renda, irá gerar uma poupança, a qual retornará ao sistema financeiro, igualando-se, *ex-post*, aos investimentos. Esta teoria implica na pré-existência do mercado de crédito, participante do ciclo de investimentos na economia, sem a formação e correspondência de poupança interna, e a utilização da poupança externa por parte economia para tal.

A partir disso, a teoria pós-keynesiana é formulada, e consolida a visão de fundos de financiamento oriundo dos bancos, descrito como "*Finance-Funding*", conforme a Figura 2, ilustrando o papel dos bancos na disponibilização dos recursos primários, advindos da capacidade de criação de moedas destas instituições.

Figura 2: Circuito Finance - Funding



Fonte: O autor, elaborado a partir de Feijó; Galeano (2011)

Esta visão contrasta justamente com a visão do fluxo circular da renda, ao elucidar que o crédito às firmas na economia se origina pela oferta dos bancos, e não pela disponibilidade de poupança das famílias, dispondo o papel de intermediação financeira enquanto secundária nas instituições financeiras, e afirmando a capacidade criação de moeda na economia. Além disso, Keynes (1936) assume o papel da moeda como meio de pagamento e reserva de valor, com isso, a depender do nível da taxa de juros, há uma menor ou maior preferência pela liquidez, refletindo-se em uma maior ou menor demanda pela moeda, que passa a ser visto como um ativo.

Nessa visão, as instituições financeiras são as principais responsáveis pela oferta de crédito para famílias e empresas. Seu papel é, principalmente, o financiamento de atividades industriais e comerciais para estes agentes, além de bens de consumo e capital. Ao disponibilizar este recurso, por se tratar de capital de terceiros, há a formulação de contrato da operação de crédito, com a configuração de prazo para quitação de montante e juros, forma de amortização e taxa de juros acordado com o credor. Com estes instrumentos, e suas inúmeras características e configurações, há a presença de diversas formas de crédito na economia, atuando para diversos públicos, setores e demandas na economia.

Para o autor, o crédito além de assumir o papel de ajuste entre deficitários e superavitários, é tido como pilar central no processo de expansão da atividade, possuindo a capacidade de adiantar capital para a realização de investimentos. Contudo, há a necessidade de existência prévia de um sistema bancário organizado e articulado, visto como substancial afim de garantir o atendimento destas demandas de capital para investimentos na economia. Portanto, um sistema financeiro capaz de atender o setor produtivo, institucionaliza o ciclo de crédito e de captação para as empresas.

Nessa visão, o impacto realizado pelo crédito é mensurável a partir da geração de renda e valor agregado na atividade econômica, e sob a expansão da renda, ocorre a elevação da poupança agregada de pessoas físicas e jurídicas. Esta poupança gerada, será canalizada para o setor financeiro, gerando o *funding* do capital de terceiros que foi antecipado *ex-ante* para os investimentos.

Dessa forma, a teoria pós-keynesiana presente no diagrama, descreve a forma como o recurso cedido pelos bancos sob forma de crédito, assumem papel primário no desenvolvimento econômico, ao invés da poupança, como descrito pela teoria clássica descrita sob a visão de Jean-Baptiste Say e assumida por Ricardo, em que a poupança se iguala aos investimentos, o que elimina a possibilidade de entesouramento e torna a moeda neutra. No circuito *Finance-Funding*, a relação entre bancos e financiamento da atividade, com o desenvolvimento do setor financeiro e expansão da carteira de crédito, depende do ritmo de negócios e crescimento dos investimentos das firmas em sua produção, as quais visam o lucro como objetivo e possuem a oferta de bens e serviços como objetivos intermediários.

Portanto, o crédito é visto como instrumento capaz de financiar a expansão da atividade, através dos investimentos, e sua efetivação a partir dos bancos é vista como fator potencializador da produção, rompendo o fluxo circular da renda, dado que não há necessidade de poupança prévia e, assumindo a não neutralidade da moeda na economia.

Segundo Torres (2010), o estudo e análise do saldo da carteira de crédito, de forma segmentada por tipo de pessoas e tipo de produto, juntamente com uma análise espacial de onde se concentra os tomadores, evidencia como regiões com baixo acesso bancário, e conseqüentemente ao crédito, tem seu crescimento restrito e muitas vezes inviabilizados.

Com isso, relacionamos a carteira de crédito aos modelos de crescimento econômico, e conseguimos destacar a relevância da análise das características desse mercado, quanto a sua composição, perfil dos tomadores e evolução, que configura o objetivo desse trabalho.

2.2. TRABALHOS EMPÍRICOS

Conforme disposto acima, é recorrente a relação entre a carteira de crédito e impactos bilaterais com o nível de atividade e demais indicadores econômicos. Com isso, Feijó e Galeano (2011) abordaram o saldo total da carteira de crédito, empréstimos e financiamentos que constam no Sistema Financeiro Nacional, e relacionaram ao PIB de mesmo período, visando obter métricas de participação deste produto na economia em uma série temporal. Os autores, identificaram uma evolução do crédito ampliado, contabilizando dívida externa e do setor público, constatando que, as operações de crédito representavam entre 23,8% do PIB em março de 2003, o menor percentual da série, chegando a 45,0% em dezembro de 2009. Apesar da elevação e significativo crescimento, para os mesmos critérios, em países desenvolvidos, este percentual, podem chegar ao percentual de 200% do PIB.

Torres (2010), em sua análise também faz uso da comparação da carteira de crédito em relação ao PIB, entretanto, visto que as instituições financeiras atuam com distintos tipos de público, e em seus modelos de decisão de concessão de crédito há a segregação por tipo de pessoa, física ou jurídica, a diferenciação destes na carteira de crédito e suas características é exposta pelo autor e tem sido presente na literatura econômica. O autor evidencia que, o saldo do crédito para pessoas físicas passou de 5,6% do PIB em março de 2004 para 14,9% ao final de 2009. De forma simples, nesse período, o crédito às pessoas físicas respondeu por quase metade de todo o aumento do crédito bancário brasileiro. Para pessoas jurídicas, caracterizado por tomar crédito em maiores montantes, o crescimento do crédito não foi tão expressivo, para o mesmo período, o crédito industrial passou de 6,2% para 9,8% do PIB. Com isso, o autor aborda a tendência de maior crescimento para as pessoas físicas, caracterizado por serem operações menos concentradas em quantidade de tomadores.

Visando obter dados de forma contígua sobre empresas e famílias, o setor privado, Feijó e Galeano (2011) ao excluírem a dívida externa e setor público, analisando somente sobre os recursos tomados por pessoas físicas e jurídicas, identificam o mesmo recuo no percentual de participação dos recursos tomados para as empresas, mas usando a comparação em relação ao saldo total da carteira de crédito, o qual saltou de 69,3% em janeiro de 2004 para 59,7% em dezembro de 2009. Para o mesmo período, foi observado um salto de 30,7% para 40,3% na participação das famílias. Com isso, os autores reafirmaram a tendência de maior

participação de pessoas físicas na carteira de crédito, em detrimento do recuo do crédito cedido para as pessoas jurídicas.

A explicação de suas variações para o período, pode ter como parte da explicação a nova configuração do mercado financeiro brasileiro pós crise econômica de 2008, sobretudo no varejo, onde houve um aumento da dependência financeira com relação aos bancos por parte das pessoas físicas e retenção de investimentos por parte das empresas (MELLO; GARCIA, 2012), além das alterações na política monetária, por meio da Taxa Selic.

Reichstul e Lima (2006) analisaram a presença de capital de instituições financeiras na região metropolitana de São Paulo, entre 1992 e 2003, e constatam, por meio do teste de Granger, e o método instrumental de Vetores Autorregressivos – VAR, com o propósito de estimar a direção de causalidade entre essa variável financeira e o indicador de atividade real representado pelo Índice de Movimentação Econômica (IMEC), uma relação de bi causalidade entre desenvolvimento financeiro e crescimento econômico.

O estudo conclui que, a presença de bancos comerciais nacionais e internacionais na região, caracteriza-se como uma grande praça ofertante de crédito e que, transborda recursos para as atividades comerciais e produtivas.

Reichstul e Lima (2006, p.799) definem essa relação como:

A causalidade partindo do crédito para o crescimento econômico estaria mais associada à quantidade de serviços desencadeados pela concessão do crédito na região do que propriamente à qualidade deste, seja no quesito volume, spread ou prazo.

Em linha com estudo apresentado por Reichstul e Lima (2006), e visando identificar a relação entre crédito e crescimento, Torres, et al. (2015) realizam a construção de uma regressão linear, visando identificar o volume concedido de crédito nos estados da região sudeste, e o percentual de participação no PIB que estado possui em relação ao Brasil. O resultado obtido foi que, há uma relação positiva entre o dinamismo de cada economia estadual, medido pelo PIB estadual, e o volume de crédito. Diante da variação de 1% no PIB, em média, tem-se o aumento de 0,96% no volume de crédito, tratando de um valor elevado, e que afirma a relação entre desenvolvimento econômico e a disponibilidade de crédito.

Com isso, o eixo central de discussão presente na literatura, tem sido como se inicia o processo de expansão da carteira de crédito, o motor gerador da demanda, e a análise da qualidade do crédito demandado e suas características. Em seguida, iremos detalhar a metodologia utilizada e os indicadores utilizados para a análise da carteira.

3. METODOLOGIA

Neste capítulo iremos descrever a metodologia utilizada no presente estudo, o qual se pauta na análise descritiva de dados da carteira de crédito e suas características. A seção 3.1 apresentará a base de dados e indicadores macroeconômicos correlacionados com a carteira e impacto sobre consumo e investimento. A seção 3.2 apresenta a metodologia aplicada para a análise da carteira juntamente com aspectos e filtros a serem realizados.

3.1 BANCO DE DADOS E FONTES

Ao tratarmos do saldo da carteira de crédito, nos deparamos com inúmeros componentes deste saldo, em termos de classificação de linhas de crédito, perfil do cliente, taxa de juros média e inadimplência.

Por sua importância e riqueza de elementos e variáveis, se faz necessário o filtro destes elementos, correspondendo ao período de janeiro de 2012 até dezembro de 2021, agregados mensalmente, complementando 120 períodos. São eles:

- Valor nominal e real do saldo total da carteira de crédito, e sua variação no período abordado.
- Linhas de Crédito inclusas na carteira, suas características e saldos na carteira.
- Saldo de crédito por tipo de pessoa, física e jurídica, e suas variações ao longo do período em questão.
- Taxa de juros nominal média por tipo de pessoa ao longo do período. Nesse quesito a Taxa Selic será utilizada como *benchmark*, já que esta, pelo menos em parte, influencia nas taxas de juros.
- Inadimplência histórica, e análise por tipo de perfil.
- Saldo da carteira de crédito para PF e PJ em relação ao PIB do Brasil.

Destes pontos e fatores analisados, após discussão da importância do crédito para a economia, conseguimos extrair informações que respondem às seguintes perguntas: quais linhas são as principais responsáveis pelo crescimento da carteira; razões da retração da concessão de crédito para as PJ em

determinados períodos; possíveis alterações na taxa nominal média de juros e as justificativas; mudanças na inadimplência em carteira e variações por tipo de pessoa; entre outras perguntas presentes nos objetivos secundários.

A origem dos dados da carteira de crédito a serem analisados é o Banco Central, e inicialmente serão apresentados os principais dados referentes à carteira de crédito, presentes na Tabela 1.

TABELA 1 – VARIÁVEIS DA CARTEIRA DE CRÉDITO A SEREM ABORDADAS.

Indicador de Carteira	Descrição	Fonte
Saldo Total da Carteira de Crédito	Saldo total da carteira ativa de crédito, em valores nominais, tratando-se da soma do valor das operações.	Banco Central
Tipo de Cliente	Tipo de pessoa contratante do crédito, podendo ser física ou jurídica.	Banco Central
Modalidade	Tipo de linha de crédito contratada.	Banco Central
Taxa de juros nominal média	Taxa de juros nominal das operações, segregadas por tipo de cliente e modalidade.	Banco Central
Inadimplência	Percentual da Soma dos valores em que a operação tenha pelo menos uma parcela em atraso superior a 90 dias com relação ao saldo total da carteira. (Dados agregados a partir de março de 2011).	Banco Central

Fonte: Autor (2022)

Em seguida, visando representar as variáveis macroeconômicas, mensurando nível de atividade, nível de preços e desemprego, além de variações da carteira de crédito e suas características, iremos detalhar os indicadores utilizados e suas descrições na Tabela 2.

TABELA 2 - VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS SELECIONADAS

Variáveis Macroeconômicas	Descrição	Fonte
---------------------------	-----------	-------

PIB	Produto Interno Bruto Mensal, acumulado, com variação percentual dos últimos 12 meses.	Banco Central do Brasil, com dados mensalizados do PIB Trimestral divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), metodologia conforme FMI.
TAXA SELIC	Meta Selic definida pelo Copom	Banco Central do Brasil, com fonte proveniente do Copom.
INFLAÇÃO - IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo.	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)
TAXA DE DESOCUPAÇÃO	Porcentagem de pessoas desocupadas em relação ao total da força de trabalho.	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)
TAXA DE JUROS NOMINAL MÉDIA	Taxa média de juros nominal para as operações de crédito vigentes no ano. Segmentados em Taxas médias para Pessoa Física e Pessoa Jurídica.	Banco Central do Brasil

Fonte: Autor (2022)

Com isso, é factível a mensuração do desempenho econômico ao longo do período selecionado e a o acompanhamento da taxa de juros constatado na carteira de crédito, considerando o valor de face da taxa de juros, ou seja, taxa nominal.

3.2 METODOLOGIA DA ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS MACROECONÔMICOS

Através da metodologia de análise descritiva, conjuntamente com a realização do levantamento de pesquisas e estudos presentes na literatura acadêmica, será conduzida o detalhamento do mercado de crédito, seu funcionamento e características.

A relevância do crédito é recorrentemente abordada em modelos macroeconômicos de crescimento e políticas públicas que visam expansão da atividade por meio da facilitação ao crédito e estímulo ao consumo. Evidenciar a relação entre o crescimento da carteira e economia exige a utilização de variáveis

representantes do crescimento econômico em termos mensais, assim como os dados agregados da carteira de crédito, também divulgados mensalmente. Com isso, utilizamos o conceito de PIB para esta análise, porém, este é disponibilizado em termos trimestrais, anuais e anualizados, de divulgação do IBGE, sem a presença de publicações de PIB mensal.

Dada essa questão, iremos fazer uso de dados tratados pelo Banco Central do Brasil, utilizando-se do método de Denton-Cholette, sendo a metodologia recomendada pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) para compatibilizar as estimativas trimestrais das contas nacionais com as anuais (FMI, 2017), e que nos permite a tradução do PIB em períodos mensais e análise comparativa com os saldos mensais da carteira de crédito ao longo do período.

Para verificarmos a relação de crescimento econômico e crédito, presente na literatura econômica, utilizaremos dados a preços atualizados pelo IPCA, para dezembro de 2021. Ao obtermos a variação mensal do PIB, através da metodologia de mensalização, e obtermos a variação real mensal da carteira de crédito, podemos realizar o tratamento das variáveis na mesma unidade temporal, a mensal.

A respeito da citação e comparação entre as taxas de juros praticadas na carteira de crédito, sendo estas em valores nominais mensais, com a taxa básica de juros na economia, a taxa Selic, definida em termo anual, iremos utilizar dados mensalizados da taxa Selic, nomeada de taxa Selic over, indicando assim o patamar de juros mensal para esta taxa. Portanto, é possível realizar comparativos e inferir relação entre as taxas.

Com isso, devido à disponibilidade de dados segmentados ao longo do período compreendido de 2012 a 2021, e a existência de várias variáveis quantitativas a respeito da carteira de crédito, como volume total, inadimplência, taxa de juros nominal, além da classificação por linha de crédito, a utilização da análise descritiva dos dados permite a classificação correta de quais linhas de crédito possuem maior participação na carteira, público de maior relevância, patamar de taxa de juros nominal mensal praticada, além das informações sobre risco de crédito através do acompanhamento nível de inadimplência.

Em paralelo, os indicadores macroeconômicos portam informações a respeito do nível de atividade e do mercado de trabalho. Portanto, é possível

realizar conclusões da carteira de crédito e sua evolução, frente a diferentes cenários econômicos observados.

4 CARACTERÍSTICAS DO SETOR

Este capítulo apresentará características de funcionamento do mercado, com sua primeira seção enfocando na descrição dos principais agentes econômicos envolvidos. Na sequência, a seção 4.2 aborda as autoridades e regulamentação envolvidas neste mercado, além da classificação de risco dos tomadores e suas operações.

4.1 CARTEIRA DE CRÉDITO E PRINCIPAIS AGENTES ECONÔMICOS

Nesta seção, iremos discorrer os princípios e a lógica de mercado do crédito, os quais permitem seu funcionamento, além da descrição da regulação efetiva neste mercado.

4.1.1 Agentes da oferta e demanda de crédito

Como visto no capítulo anterior, a oferta de crédito, advinda de instituições financeiras, e a demanda dos tomadores em utilizar os recursos do empréstimo ou financiamento em bens, por exemplo, tem como base a antecipação de capital ao tomador, com este capital de depositários da instituição, efetivando assim a antecipação de consumo e investimentos no momento presente. Em contrapartida a esta disponibilidade de crédito, há a expectativa futura da remuneração deste capital cedido através dos juros da operação.

No Brasil, ao qualificarmos a disposição do mercado, em relação as instituições ofertantes de crédito, é possível constatar a caracterização de um oligopólio diferenciado, onde os bancos competem por diferenciação na qualidade e preços de seus serviços, formado por cinco grandes instituições, que juntas foram responsáveis pela concessão de 71,22% do volume total da carteira em dezembro de 2021, são elas: Caixa Econômica Federal, com R\$ 867 bilhões, Banco do Brasil, com R\$ 749 bilhões, Itaú Unibanco, com R\$ 614 bilhões, Banco Bradesco, com R\$ 609 bilhões e o Banco Santander, com carteira de R\$ 487 bilhões (BACEN, 2022).

Ao tratarmos desta condição de mercado, é possível elencarmos alguns dos fatores ligados a relevância destas instituições, como, a presença de forte

estrutura de capital e recursos, capilaridade da rede de agências, possuindo assim, abrangência de sua atuação em território nacional, onde, a distribuição geográfica foi essencial para estabelecimento destas instituições, atingindo diversos públicos, e garantindo significativas parcelas do mercado (COSTA, 2018).

Outro fator de destaque para a formação desta estrutura oligopolizada, foram as diversas fusões e aquisições no setor bancário que ocorreram ao longo das últimas décadas, em que, as instituições, visando elevar o *market share* e ampliação de público-alvo, efetivaram esforços para aquisições de bancos menores já estabelecidos no mercado, conforme detalha Costa (2018). O autor ainda detalha a recente presença de *Fintechs* e bancos digitais no setor bancário atual, as quais ganham destaque a partir de inovações financeiras e tecnológicas aplicadas a serviços, entretanto, reforça a incapacidade dos entrantes em uma atuação significativa na concessão de crédito, dado a limitações de estrutura de capital e elevados custos para a formação de áreas internas que visam, controle, análise e recuperação de crédito.

No tocante aos consumidores de crédito, a demanda, é classificada em dois perfis, pessoas físicas, representado pelas famílias, e pessoas jurídicas, representados pelas empresas. A diferenciação destes perfis se deve a distintas necessidades, e que torna crucial a distinção quanto à oferta de produtos e soluções de crédito aos mesmos por parte das instituições financeiras (BACEN, 2021).

Em uma firma, por definição, a utilização de matéria prima e bens de capital voltam-se à produção, visando geração de lucro ao capital social do empresariado. Tal empreendimento, de forma generalizada, consome capital e exige utilizações de recursos financeiros previamente para planejamento e funcionamento da cadeia produtiva. Portanto, ao analisar a dinâmica das firmas, a presença de capital na cadeia de produção e seu consumo voltam-se para gastos e despesas, remuneração dos recursos produtivos e após esse processo, a geração de lucro aos sócios da empresa, além da recomposição do capital inicial para ao processo de produção no período seguinte. Ao utilizarmos esta leitura microeconômica e dinâmica do capital, abordamos a importância do capital nos diversos processos e projetos nas firmas e seu papel crucial em investimentos. O capital inicial, também chamado de social, é advindo do quadro societário e é responsável por estabelecer o nível de participação dos sócios e direitos aos

lucros, quando plural, entretanto, por vezes a garantia do funcionamento da firma e sua manutenção por parte dos recursos reinvestidos não se faz suficiente para projetos de expansão e despesas fora do planejamento administrativo. Dessa forma, é convencional que seja constatada uma necessidade de capital na firma, gerando o processo de capitalização por parte da empresa (IUDÍCIBUS et al, 2010).

Considerando as duas formas mais convencionais de capitalizar em uma firma, temos: a utilização do capital próprio, com origem no patrimônio líquido, proveniente dos sócios e patrimônio de investidores, os quais tem como remuneração o custo de oportunidade do capital destes agentes, e a segunda forma é a utilização de capital de terceiros, demandado quando o capital próprio não corresponde ao valor necessário, ou possui custo inferior ao capital próprio para a utilização em processos e projetos de curto a longo prazo, tendo como remuneração deste capital, juros pré-fixados ou pós-fixados estabelecidos em contrato entre credor e emissor, além da definição de prazo para pagamento de juros e amortização da dívida.

A presença de capital de terceiros na firma, formulada em formato de contrato de dívida, além de possuir remuneração prevista e prazo para sua participação, não prescreve a participação do credor no quadro societário, tampouco a condução administrativa do capital. Quando originária de instituições financeiras, sua importância é classificada como passivo do devedor, computada enquanto ativo pela instituição financeira credora e registrada no saldo de crédito para pessoas jurídicas. A necessidade de capital de terceiros, demanda por vezes proveniente da insuficiência de capital próprio nas empresas, possui papel crucial para a realização de investimentos e sustentabilidade financeira das empresas e posiciona o crédito como fomentador da atividade produtiva (MISHKIN, 1998).

Dessa forma, na esfera empresarial, as instituições financeiras promovem a oferta de linhas de crédito para distintos usos das empresas no capital de giro e investimentos produtivo, visando aquisição de estoque, folha de pagamento, bens de capital, expansão da capacidade produtiva ou mesmo ajuste do fluxo de caixa para que a mesma possa honrar seus compromissos com fornecedores e rede de clientes. Com isso, a disponibilização de crédito impacta, não só cedentes e devedores vinculados ao contrato, mas também agentes externos ligados as

firmas e conseqüentemente a todos os setores econômicos, potencializando a geração de empregos e renda, e garantindo liquidez ao sistema econômico.

4.1.2 Empréstimos e financiamentos

Diante desta realidade, há necessidade de promover diferentes linhas e tipos de crédito, de acordo com o uso específico do recurso do tomador, ou sua disponibilização de forma não atrelada a um uso único, como no caso do crédito de recursos livres. Com isso, as instituições financeiras ofertam diferentes linhas, as quais se distinguem na contratação do crédito em termos de finalidade, prazos, garantias, formas de recebimento e taxa de juros. Estas características, conjuntamente com a realização de uma análise de renda, capacidade de pagamento, comportamento, perfil risco do tomador e existência ou não de garantia, definem a taxa de juros da operação a ser contratada.

Portanto, devido uma significativa quantidade de características e configurações deste produto, há a necessidade de citarmos e enunciarmos as distinções entre empréstimos e financiamentos, linhas de crédito e apresentarmos a participação na carteira, para compreendermos qualitativamente a evolução da carteira de crédito no Brasil.

Como primeira distinção, devemos diferenciar empréstimos em relação a financiamentos. No caso de empréstimo:

A pessoa ou a empresa contrata a operação e não especifica como utilizará o dinheiro que pode ser usado livremente. Em financiamento, o recurso da operação é destinado a aquisição de um bem ou adquirir um serviço específicos, como no caso de financiamento de um veículo ou uma moto. Geralmente o bem financiado serve como garantia do financiamento e, por isso, os juros, nessas situações, costumam ser menores (BACEN, 2022).

Portanto, a distinção entre empréstimos e financiamentos consiste na distinção entre a livre utilização do recurso, como no caso dos empréstimos, e alienação do bem adquirido pelo tomador, como no caso de financiamento.

Outra classificação no mercado de crédito é quanto às categorias de recursos livres e recursos direcionados. As operações de crédito com recursos livres correspondem aos contratos de financiamentos e empréstimos com taxas de

juros de mercado, definidas entre a instituição financeira e credor, onde a origem dos recursos cedidos no crédito tem origem em recursos captados pela instituição financeira no mercado, oriundo dos depositantes. Já as operações com recursos direcionados, possuem regulamentação pela CMN ou o recurso cedido possui origem em recursos orçamentários subsidiados, destinados geralmente ao financiamento produtivo de médio e longo prazo, além do crédito rural e imobiliário, permitindo juros mais baixos, dado ao subsídio e isenção fiscal das linhas de crédito atuantes nesse campo.

4.1.3 Taxa de juros média e inadimplência

As instituições financeiras, se tratando de bancos Comerciais, bancos de Investimento, Caixas Econômicas, bancos Públicos e de Desenvolvimento, além de Financeiras e Cooperativas de Crédito, enquanto ofertantes de crédito bancário e credoras nas operações, possuem distintas propensões quanto ao risco assumido ao disponibilizar o recurso para os solicitantes, além de diferentes campos de atuação e público alvo. Dessa forma, ao ofertar o recurso, há diferentes disposições para a concessão de crédito, característica com certa tendência a ser refletida na taxa de juros praticada e demais condições de contratação.

Ao analisarmos a carteira de crédito, é recorrente a diferença da taxa de juros nominal média nas operações de crédito contratadas na pessoa física (PF) e pessoa jurídica (PJ), devido a distintas composições operacionais e financeiras esta distinção de taxa de juros, por tipo de pessoa, favorece a análise das possíveis mudanças na taxa de juros média da carteira total e sua evolução no período e na compreensão de possíveis alterações da composição da carteira.

Ao percorrermos os fatores responsáveis, por esta distinção nos juros médios, incorremos a fatores ligados à originação do crédito. Na análise de crédito, há a necessidade de distintas formas de análise entre os públicos solicitantes, dado que a composição patrimonial e capacidade de pagamento das empresas em relação aos valores da operação de crédito contratadas possuem influência inicial, incorrendo em taxas médias de juros mensais significativamente menores na para a pessoa jurídica, em termos nominais, conforme disponível nos capítulos seguintes.

A análise das instituições financeiras passa considerar a estrutura de capital, expectativa de faturamento e endividamento destas empresas em seu presente e no longo prazo, além do quadro de garantias e aval dos sócios. Tais garantias passam a ser relacionadas como bens executáveis juridicamente em caso de *Default*, podendo ser aplicável ao patrimônio dos sócios no caso de aval, elevando assim maior conforto e apetite a risco por parte das instituições financeiras. Além disso, é exigido a uma grande parcela das empresas para que, disponibilizem para a análise de crédito, suas demonstrações contábeis com relação a sua operação e anos fiscais. Estes demonstrativos servem de apoio para a compreensão e visualização de crescimento da empresa, podendo disponibilizar uma visão de ampliação da saúde financeira, ou mesmo a deterioração. Tais fatores configuram uma análise de crédito mais ampla e assertiva por parte dos analistas no momento da concessão, refletindo-se num entendimento maior do credor e portanto, elevando assertividade das operações crédito e menor inadimplência (CHEN; TENG, 2015).

Com um maior nível de informações para pleitear crédito, as empresas disponibilizam informações com valor operacional significativo para as instituições financeiras, reduzindo o risco desta em operações em que o tomador foi analisado de forma mais criteriosa (SILVA, 2016).

Na pessoa física, ao abordarmos estrutura de garantias e demonstrações contábeis, as instituições lidam com informações mais fragilizadas, que por vezes não possuem comprovação ou tratam-se bens patrimoniais de valor comedido, por exemplo, a evidente diferença de valor patrimonial quando comparamos o valor médio do aluguel entre residências e galpões industriais. Junto disso, há uma menor elasticidade do crescimento da renda anual nas famílias, dado a inserção dos mesmos no mercado de trabalho e dependência de promoções e reajustes salariais (LINARDI, 2008).

Portanto, na originação do crédito há a existência de fatores que efetivam a comercialização de diferentes patamares de taxas de juros para os públicos PJ e PF, sendo consideravelmente mais elevadas para estes.

Entretanto, segundo Silva (2016), há ainda o fator histórico dos níveis de inadimplência, e que por sua vez, corroboram para a prática de juros mais elevados na pessoa física. Historicamente, é possível observar distintos patamares de inadimplência média, sendo o percentual médio das pessoas físicas de 3,92% no

período de 2012 a 2021, estando ligeiramente acima da média de 2,35% da pessoa jurídica. Para o autor, de forma sistemática, o nível de inadimplência é observado pelas instituições em suas áreas competentes, e refletida de forma objetiva na precificação do crédito por tipo de pessoa e produto. Tal divergência no percentual de inadimplência refletiu no patamar de taxa de juros, diretamente, havendo poucos períodos de congruência entre as taxas.

4.1.4 Autoridade e política monetária

Além da análise de perfil e risco, as instituições financeiras estão propensas a levar em consideração outras variáveis para a definição da taxa de juros de uma operação. São elas, as macroeconômicas atuais e históricas, sendo estas variáveis exógenas, além da inadimplência sistêmica momentânea e prevista, nível de liquidez bancária e recursos livres, políticas de desenvolvimento, e expectativa de inflação para o período futuro. Com isso, a adoção de uma política de crédito interna é formulada nestas instituições, definindo o apetite ao risco institucional, e gerindo como estas irão abordar o produto em diferentes cenários econômicos para diversos públicos (CHEN; TENG, 2015).

Com relação à forma de atuação dos bancos e demais instituições de crédito, lidamos com empresas financeiras pertencentes ao sistema financeiro nacional (SFN), caracterizado por ser altamente integrado, e estas sendo reguladas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), coordenador da política monetária e autarquia responsável por gerir da liquidez e solidez financeira do mercado, por meio da consolidação de normativos, regulamentação e fiscalização.

A regulamentação aplicada tem como embasamento a busca pela eficiência das instituições e, conseqüentemente, do setor financeiro, por meio da correta conduta perante concorrência e clientes, como define a Febraban, Federação Brasileira dos Bancos, órgão autorregulador do setor e que de forma auxiliar, atua na condução de instrumentos orientadores que visam a boa conduta do mercado. Dado isso, fica encarregado pela regulamentação normativa da forma de atuação das instituições financeiras, participantes da oferta de crédito e que possuem autorização para concessões, administração de créditos cedidos e valores a receber, além de recuperação de crédito, o Banco Central, também responsável por realizar intervenções nas instituições.

A formulação desta política, por sua vez, possui impacto direto sobre a carteira de crédito dos bancos comerciais e demais instituições, com impactos distintos no segmento de atacado e varejo e que veremos adiante. A política monetária orquestrada pelo Bacen pode ser configurada de duas formas, a depender dos objetivos, podendo ser expansionista ou contracionista, tendo sempre como foco o controle sobre a quantidade de moeda em circulação e concessão de crédito, buscando perseguir a taxa Selic meta, taxa base de juros definida pelo comitê de política monetária (Copom), realizado a cada 45 dias pelo colegiado pertence aos departamentos do Bacen e o presidente da instituição (ROMERO et al. 2013).

Ao ser definida a Taxa Selic Meta, a absorção do novo patamar de juros pelo mercado financeiro e de crédito se inicia pelos bancos, através da Taxa Selic Over, popularmente conhecida como Certificado de depósito interbancário, o CDI, onde tal taxa é praticada no sistema de empréstimos *overnight* entre os bancos. Com relação à remuneração dos credores de um banco, o novo patamar de juros é repassado aos mesmos na remuneração do capital cedido ao banco, sob a forma de Certificado de Depósito Bancário, Poupança, letras de crédito e letras financeiras. A remuneração destes títulos geralmente é realizada através do CDI, pré-fixados ou atrelados à inflação, e alterações com relação a Selic possuem impacto direto nos títulos de emissão bancária, elevando ou reduzindo o custo de captação das instituições financeiras, conforme descrito no relatório anual de custo de crédito bancário, divulgado pelo Banco Central (BACEN, 2019).

Tal movimentação do custo de captação dos bancos é integralmente repassado nas taxas de juros praticadas nas novas operações de crédito realizadas, conectando assim a influência direta entre a Taxa Selic e o mercado de crédito e o volume de concessões.

De acordo com Mesquita e Torós (2010), em uma política monetária de caráter expansionista, considerando patamares adequados de inflação e visando aceleração da atividade econômica, o Banco Central a faz através da queda da taxa de juros Selic ou manutenção da mesma em patamares baixos. Com o baixo custo de captação bancária, é esperado que os juros ofertados em novas concessões repliquem o baixo patamar da Selic e dos títulos públicos na economia, favorecendo a tomada de crédito bancário e aumento no volume da carteira de crédito no país para pessoas físicas e jurídicas, dado o baixo custo do capital. Em

uma política monetária de propensão contracionista, observamos a propensão a redução do volume da carteira, dado elevação do custo do capital.

De forma conclusiva, a definição da taxa Selic, se mostra influente ao estimular ou reter o crescimento da carteira, através do impacto sobre cenário macroeconômico, que definirá a uma elevação ou retração da demanda com elevação ou recuo do custo do crédito. Diante disso, conseguimos relacionar a evolução da carteira com relação a expectativas inflacionárias, crescimento econômico e a realização de investimentos e consumo de empresas e população.

4.2 RISCOS E REGRAS DO MERCADO DE CRÉDITO

A visão pós-keynesiana, já apresentada anteriormente e seguida por esse trabalho, é reforçada pelo Acordo de Basileia II, regido na forma de comitê, composto por 45 autoridades monetárias, onde foram efetuadas diversas recomendações a respeito de robustez e boas práticas bancárias, incluindo a defesa de que o montante do valor cedido nestas operações fosse de origem mista, recurso de depositantes e capital próprio da instituição. Como resultado, houve a definição da importância da presença de capital próprio, chamado de capital regulamentar, de no mínimo 8% nos ativos da instituição, incluindo a carteira de crédito. Esta recomendação, a qual passou a possuir caráter de determinação de acordo com a cada autoridade monetária soberana, reforça a visão de que as instituições financeiras intermediam os recursos e compõem o lado da oferta, com recursos próprios. No Brasil, conforme normativo do BACEN, é adotado o percentual de 11% mínimo de participação do capital regulamentar na carteira de crédito, nomeado de patrimônio de referência (BACEN, 2010).

Portanto, a atuação das instituições financeiras envolve, o ato de alocar recursos próprios e de terceiros, seus depositantes, afim de garantir rentabilidade e liquidez ao longo da intermediação. Este processo de alocação, envolve a atuação de oferta, seleção, concessão e cobrança de crédito, envolvendo especialização da instituição e prática de mercado (ROMERO; JAYME, 2013). Dentre o mercado de crédito é necessário a formação de braços institucionais destacados para cada uma das etapas descritas e envolvem a necessidade de *expertise* de mercado, alinhado com eventuais momentos macroeconômicos,

prazos de recebimentos e acatamento de resgates de depósitos de clientes, pontos cruciais para a manutenção e saúde da instituição (LINARDI, 2008).

Do ponto de vista da instituição, para Carvalho (2000), a alocação consiste no *trade off* em atuar de forma com ativos líquidos, mas pouco rentáveis ou ativos rentáveis, mas ilíquidos, exigindo uma atuação mista com estes recursos afim de honrar compromissos e prazos do passivo bancário, exigindo prazos compatíveis com os ativos na carteira de crédito.

Ainda para o autor, enquanto principal atividade exercida pelas instituições, e como importante pilar, se faz necessário a mitigação de riscos de eventos de crédito e de liquidez. O risco de crédito, ou evento de crédito, se trata do risco ou probabilidade do devedor não conseguir honrar com os termos em contrato, acordado no momento da concessão, ocasionando em perdas para o credor, instituição financeira, de forma parcial ou total do valor cedido e juros acordados. Diante dessa realidade, a instituição financeira lida com o risco de inadimplência e monitora seu nível na carteira, visando minimizar prejuízos no momento da concessão e nos períodos seguintes em que se espera a amortização e pagamento de juros, além de, implementar melhorias seu modelo de concessão.

Após crise financeira de 2008, advindo de inadimplência nos *sub-primes*, houve a necessidade de um endurecimento sobre a classificação de inadimplência e gestão de risco de crédito, materializado no Acordo de Basileia III, corrigindo os erros presenciados não tratados de forma abrangente anteriormente.

Dada a inadimplência e problemas de insolvência de instituições financeiras, ambos os acordos definem inadimplência quando:

- Há atraso de alguma parcela referente ao contrato de crédito superior a 90 dias, tanto para amortização quanto pagamento de juros.
- Tomador entra em recuperação judicial ou realiza declaração de falência.
- Há perdas ao credor, oriundas de renegociação, reestruturação e abatimentos de dívidas, que incorrem no recebimento de valores distintos ao pronunciados na originação do crédito.

Estes padrões definidos pelos acordos de Basileia, enquanto esforços de padronização de gestão bancária, tiveram adoção representativa pelas principais autoridades monetárias soberanas como o *Federal Reserve*, Banco Central

Europeu e Banco Central do Brasil, sendo este por meio do comunicado 16.137(BRASIL, 2007).

Em dezembro de 1999, o Banco Central, já atuava na determinação de uma série de itens de melhoria bancária, sendo a mais representativa a obrigatoriedade da classificação de níveis de risco de crédito, *ratings*, iniciando-se no AA até o *rating* H, implicando em um maior percentual de provisionamento das instituições a cada nível inferior do crédito. Nesta classificação, a partir do *rating* E, é lido como inadimplente, entre 90 a 120 dias, com valor provisionado de 30% avançando para 100% no *rating* H, conforme definido na resolução 2.682 do BACEN.

Para Linardi (2008), a classificação, atua como suporte para a devida análise da qualidade de crédito na carteira, visando garantir a saúde da instituição financeira, e sistema financeiro nacional, sobretudo, em choques na economia e momentos de crise econômica, cenários estes, capazes de elevar a probabilidade de os tomadores não honrarem suas dívidas e que, conseqüentemente, ameaçam a estabilidade econômica do país. De acordo o autor, os riscos de crédito são altamente atrelados ao ciclo econômico. No caso de um choque na economia e existência de um momento de recessão, observou-se a elevação de *default*, e em casos em que as garantias executáveis não sejam suficientes, configurou-se em caráter de reforço a inadimplência acompanhado da queda de *spread* bancário.

Linardi (2008) ainda afirma a tendência das instituições financeiras subestimarem o risco da carteira de crédito em momentos de otimismo econômico e superestimarem em momentos recessivos. A subestimação do risco em momentos de expansão garante expansão da carteira de crédito culminando na redução do capital de reserva das instituições credoras, corroborando para elevação de vulnerabilidade do banco.

Diante disso, a utilização do *rating*, formação de provisões e análise no nível de inadimplência na carteira, compõem parte das medidas adotadas pelas instituições financeiras, buscando a mitigação dos riscos exequíveis, através da diversificação da carteira. Já os riscos sistêmicos, são intrínsecos ao sistema econômicos e relaciona-se com distintos cenários macroeconômicos.

Ao observar-se elevados índices de inadimplência, por manifestar uma possível inviabilidade da carteira, redução da lucratividade e risco ao capital próprio do banco, podendo este representar a insolvência da instituição, há a

necessidade de atuação de regulação e supervisão no sistema financeiro, afirma Mishkin (1998). Além disso, o autor reitera a necessidade de desenvolvimento de políticas internas de inteligência de crédito, capazes de prover discriminação e monitoramento de tomadores, visando gerir fluxo de novas concessões e estoque da carteira de crédito.

A análise de crédito é o meio no qual as instituições realizam a filtragem dos tomadores com capacidade de pagamento para a concessão dos recursos solicitados ou a oferta ativa de recursos aos clientes. Por meio deste processo, são considerados aspectos como, tipo de pessoa, a renda ou faturamento, empreendimento ou projeto a que se destina o recurso e histórico de comportamento no mercado de crédito (MISHKIN, 1998). Esse processo minimiza os riscos intrínsecos a este mercado, buscando sustentar a rentabilidade e sustentabilidade da instituição financeira.

5 ANÁLISE DA CARTEIRA DE CRÉDITO NO BRASIL

Este capítulo apresentará uma análise descritiva dos dados da carteira de crédito no Brasil, no período de 2012 a 2021, abordando primeiramente o desempenho da série histórica da carteira e componentes dela. Na sequência, a seção 5.2 aborda a participação de pessoas físicas e jurídicas e suas dinâmicas, incluindo as linhas de crédito que compõem a carteira, características e evolução ao decorrer do período. Por fim, passamos para a seção 5.3, que aborda a análise de inadimplência e taxa de juros média e sua coexistência com momentos de estresse macroeconômico e desemprego.

5.1 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA CARTEIRA

Visando obter dados de forma contígua sobre empresas e famílias, o saldo total da carteira de crédito, integra empréstimos e financiamentos de pessoas física e pessoas jurídica, que constam no Sistema Financeiro Nacional. Ao não abordarmos o conceito de carteira de crédito ampliada¹, excluindo as dívidas externas, títulos de dívida públicas e títulos de crédito privado no presente trabalho, é possível abordar de forma mais simples e objetiva a realidade do mercado de crédito bancário formal para as pessoas físicas e jurídicas, eliminando a política fiscal e de endividamento público, diretamente, da análise.

O saldo, nominal, da carteira de crédito de empréstimos e financiamentos para o público alvo, no SFN, era de R\$ 4,672 trilhões em dezembro de 2021, apresentando crescimento real² de 28,53%, em relação ao saldo da carteira em janeiro de 2012, de acordo com os dados do BACEN.

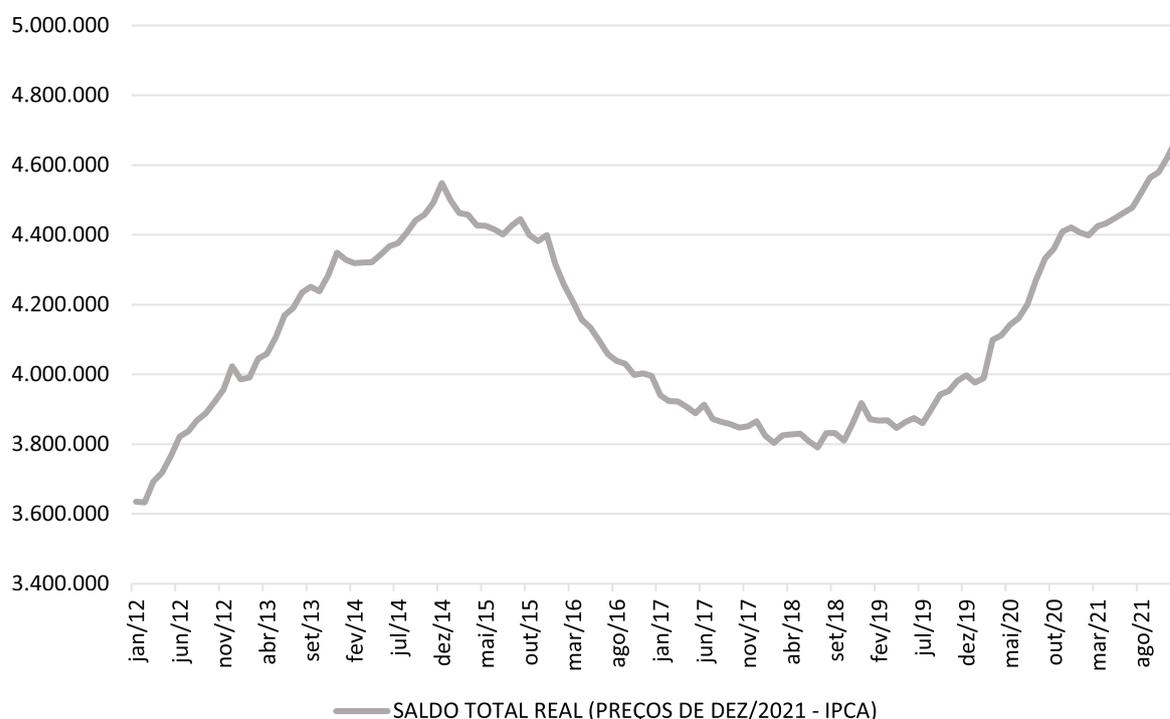
Apesar do crescimento real do saldo da carteira neste período, ao longo dos anos, seu comportamento não foi linear, obtendo períodos de retração do volume da carteira, amortizações superiores frente às concessões de crédito, e momentos de franca expansão.

¹ Carteira de Crédito Ampliada abrange a carteira de crédito bancários e emissão de títulos de dívidas e direitos creditórios, tratando-se de conceito mais amplo e podendo considerar o endividamento do governo.

² Crescimento Real calculado com base no índice de preços ao consumidor amplo, IPCA, com preços de dezembro de 2021.

Ao iniciarmos a análise histórica da carteira, referente ao mês de janeiro de 2012 até dezembro de 2014, é possível constatar um crescimento real de 25,12% na carteira durante este período de 3 anos. Ao analisarmos esta significativa expansão, com apenas 3 curtos intervalos de sucinta recessão na carteira e que não alteraram a tendência de ampliação, conforme disponível no Gráfico 1 abaixo, buscamos elencar os fatores relacionados a este crescimento, sendo o mais plausível, o aumento da atividade econômica. Para este mesmo período, o PIB Mensal, calculado com base nos dados de PIB trimestral divulgado pelo IBGE, a preços de dezembro de 2021, foi de R\$ 651,2 para R\$ 755,3 Bilhões, um crescimento real de 15,98% no período, trazendo uma visão conclusiva de crescimento da carteira de crédito acima do aumento da atividade econômica. Como resultado, a participação do saldo da carteira em comparação ao PIB acumulado de 12 meses, obteve um avanço de 46,07% para 52,21%, reforçado o crescimento superior do crédito face o aumento da atividade econômica.

GRÁFICO 1 - SALDO DA CARTEIRA DE CRÉDITO, EM PREÇOS DE DEZEMBRO DE 2021



Fonte: Autor (2022), com base nas informações disponibilizadas pela Bacen e IBGE.

Importante ressaltar que ao início da série, em 2012, vivenciou-se um ciclo de baixa dos juros onde, a taxa de juros Selic Meta foi de 10,50% a.a. para 7,25%

a.a. no primeiro semestre de 2013, favorecendo o aumento da atividade econômica, dado o impacto do menor custo de crédito para as instituições financeiras, reduzindo nível da taxa de juros e estimulando o consumo de crédito por parte de empresas e famílias.

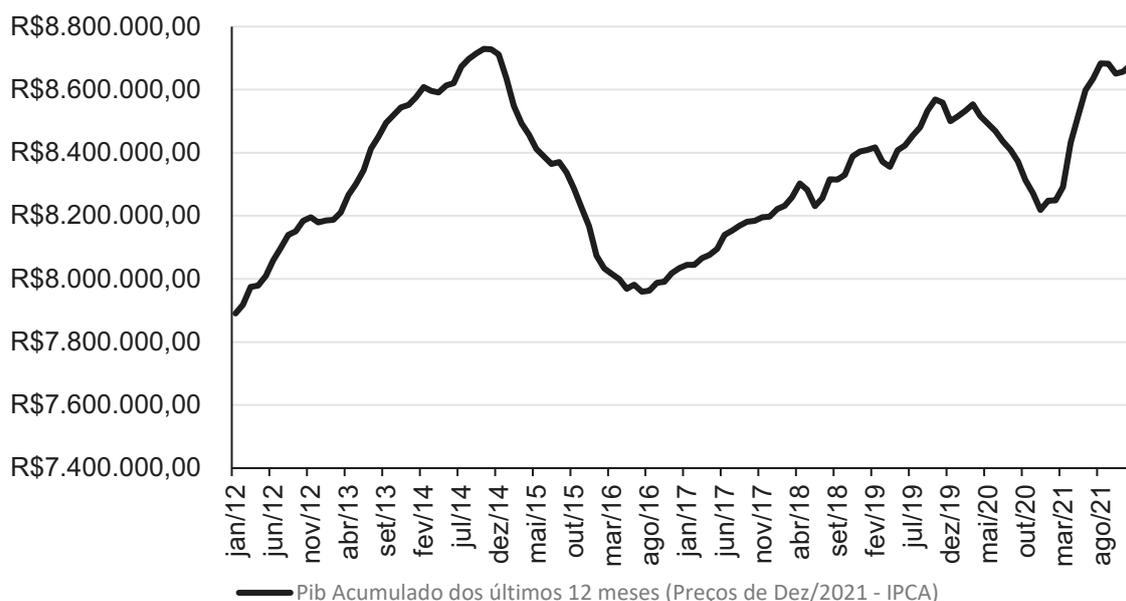
Para este período, ao analisarmos a taxa de investimento, que estima a proporção entre a formação bruta de capital fixo na economia e o produto interno bruto, tal relação foi de 20,5% do PIB, patamar considerado significativo para países em desenvolvimento, dado que indica a ampliação da capacidade produtiva nos períodos subsequentes, característica que é observado em países desenvolvidos. Já a taxa de desocupação da força de trabalho saiu de 8% em janeiro de 2012 para 6,6% em no último trimestre de 2014, indicando que havia aquecimento do mercado de trabalho, além dos investimentos e PIB. A taxa média do nível de desocupação para o período foi de 7,22%. Com isso, o crescimento da carteira esteve alinhado com os indicativos macroeconômicos e o bom momento para a atividade.

Após a formação do pico no saldo da carteira, R\$ 4,548 Trilhões, e a apresentação de indicativos positivos no cenário econômico, chegando a um PIB de R\$ 8,944 Trilhões, foi possível observar uma desaceleração em ambos os indicadores, sendo estes patamares, os maiores de suas séries históricas até 2020. A partir de janeiro de 2015, é possível observar uma reversão da expansão constatada no período anterior, conjuntamente com a deterioração dos demais indicadores.

O volume total da carteira, de forma consecutiva, apresentou recuos em seu saldo, para o patamar de R\$ 3,790 Trilhões, uma retração de -16,66% frente ao seu maior nível anterior, no período de 42 meses, até julho de 2018.

Tal recessão observada na carteira, foi apresentada em detrimento da queda na atividade econômica, conforme gráfico 2, em que o produto anual vinha de consecutivos dados de crescimento e, em 2015 obteve recessão de -4,82% no ano e de -3,87% no ano seguinte, configurando uma fase de recessão na economia brasileira, que teve reflexos agudos de retração no PIB até agosto de 2016.

GRÁFICO 2 – PIB ACUMULADO ÚLTIMOS 12 MESES



Fonte: Autor (2022), com base nas informações disponibilizadas pelo IBGE.

Conforme apontado pelos autores Feijó e Galeano (2010) e Torres (2010) no capítulo da revisão da literatura empírica, ao analisarmos historicamente o desempenho da carteira de crédito e o nível de atividade econômica, é possível observar movimentos unilaterais para ambos os índices. De 2012 a 2014, é possível constatar crescimento na carteira de crédito e PIB, com o início da deterioração ambos os índices, em 2015, permanecendo em queda significativa até 2017, observamos a compatibilidade de tendências em dois ciclos econômicos. Dado estes movimentos, é possível inferir a conclusão dos autores para esta série histórica em questão.

Entre as causas apontadas para a crise econômica do período está, além da crise política, o fim do ciclo de alta dos preços das *commodities* no mercado externo, que afetou as exportações brasileiras na balança comercial e, diminuiu a entrada de capital estrangeiro no país, conforme aponta Oreiro (2017). Entretanto, segundo o autor, a principal causa da recessão teria sido endógena, associado a políticas econômicas de forte intervenção governamental na economia, através da redução da taxa de juros para estimular a demanda, e concessões de subsídios e intervenção em preços, onde, sem os efeitos esperados, geraram deterioração da

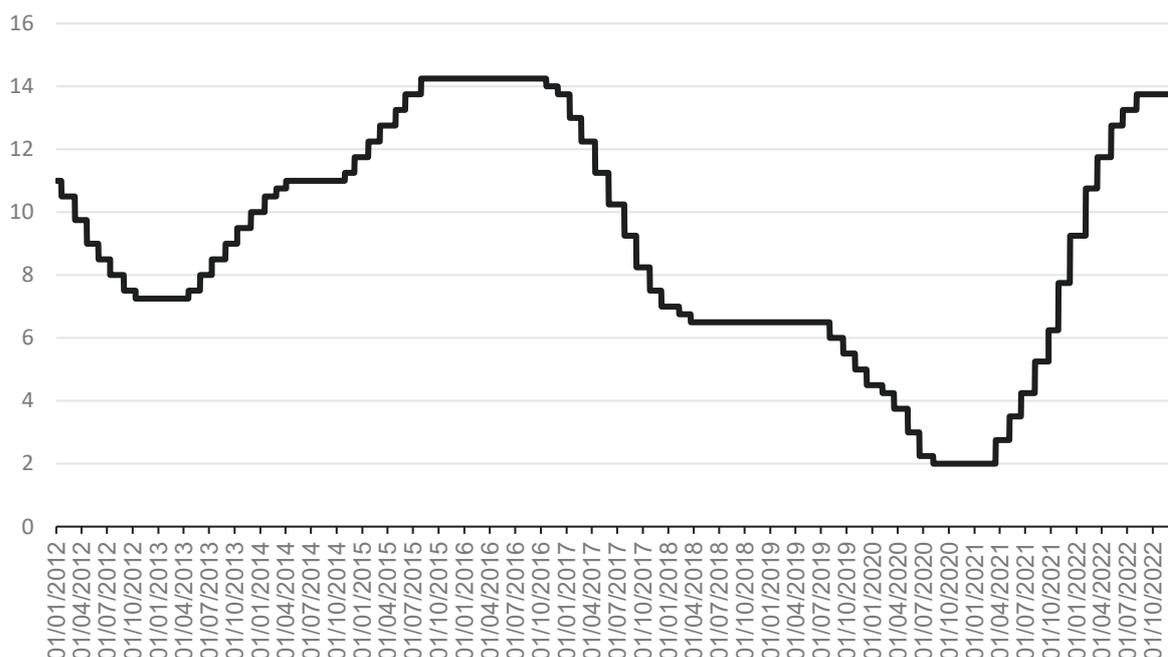
dívida pública, comprometendo o fiscal, e elevando a o parâmetro de risco-pais e sua incerteza no mercado.

Dado a retração dos indicadores macroeconômicos e piora da situação fiscal, a incerteza do mercado refletiu-se na elevação do patamar de taxa de juros futuros, na qual mensura a taxa média das emissões de dívida negociadas para determinados vencimentos no mercado financeiro, o que por sua vez refletiu a uma exigência na elevação na taxa de juros dos títulos públicos e na taxa Selic. A elevação da taxa básica de juros, refletiu em uma elevação do custo de crédito para famílias e empresas, além do custo de oportunidade, causando uma redução do consumo e o investimento nos anos subsequentes.

Ainda durante a recessão, no mercado de trabalho observou-se aumento da taxa de desocupação, chegando ao seu maior nível, 13,9% em março de 2017, e a taxa de investimento do PIB em 14,3%, menor nível observado na série, para o período em estudo. Já os dados de desemprego, durante o primeiro trimestre de 2015, saltaram de 6,9% para 8%, mostrando uma rápida piora do mercado. Em julho de 2018, período final que se estendeu a recessão na carteira de crédito, o desemprego registrado foi de 12,4%, acima da média de 11,21% para o nível no período em questão. Com isso, é possível concluir que, os recortes temporais aferidos, possuem florescentes distinções quanto a níveis de desemprego, produto interno bruto e no volume total da carteira e suas tendências.

Ainda durante a recessão, houve a presença de dados de inflação anual acima do esperado, superando o limite máximo de 6,5% a.a. para o IPCA o que, reforçou ainda mais a atuação do Banco Central nos consecutivos aumentos da taxa de juros, conforme disponível no gráfico 3 abaixo, com o percurso da Selic Meta definida nas reuniões do Copom.

GRÁFICO 3 – DEFINIÇÃO DA TAXA DE JUROS SELIC EM REUNIÕES DO COPOM



Fonte: Autor, com base nos dados disponibilizados pelo SGS- BACEN

Conforme podemos visualizar, a taxa de juros foi elevada para o patamar de 11% a.a., mantida durante o segundo semestre de 2014, e na sequência retomou-se a inclinação da curva de juros com elevações sucessivas para o patamar de 14,25% ao ano, máxima histórica do período em estudo. Tal patamar de juros foi mantida por um período de 13 meses, em resposta aos dados mensais de inflação que representaram o aumento do nível de preços em 10,67% no ano de 2015 e apresentou sinais de arrefecimento somente a partir do terceiro trimestre de 2016, alinhando-se na meta de inflação perseguida pelo Banco Central.

Com o arrefecimento da inflação e da atividade econômica, no quarto semestre de 2016, iniciou-se o movimento de fechamento da curva de juros onde, ao longo de consecutivas reuniões do Copom, houveram a redução da Taxa de Selic para 6,5% a.a. em março de 2018, permitindo assim que houvesse estímulo ao aumento da atividade econômica, com o menor patamar de taxas de juros ao consumo e investimento. Iniciou-se assim, um novo ciclo econômico, em que entre o ano de 2017 a 2018, houve reação da atividade econômica, permitindo uma recuperação econômica, mesmo que em patamares ainda inferiores ao de 2014, mas em ritmo significativo de reaquecimento.

Ao estimarmos o volume da carteira de crédito em valores reais, conforme apresentado no gráfico 1, é possível observar que a carteira de crédito, após sua

forte retração, permaneceu abaixo do valor de 4 trilhões, durante o período de dezembro de 2016 a fevereiro de 2020, tendo atingido seu volume mínimo na crise em julho de 2018, conforme mencionado acima e disponível na tabela 4 abaixo. Portanto, mesmo com recuperação da atividade econômica iniciar-se em no ano de 2017, a carteira de crédito no Brasil permaneceu com seu volume reduzido durante uma janela temporal maior e teve sua composição estrutural alterada, conforme discorreremos em tópico a diante.

TABELA 3 – VARIAÇÃO ANUAL DO SALDO TOTAL DA CARTEIRA

Ano	Saldo Total Carteira*	Crescimento Anual	Variação %
dez/12	4.023.452	366.323	10,02%
dez/13	4.349.149	325.697	8,09%
dez/14	4.548.667	199.518	4,59%
dez/15	4.398.929	-149.738	-3,29%
dez/16	3.995.459	-403.469	-9,17%
dez/17	3.865.468	-129.991	-3,25%
dez/18	3.917.477	52.009	1,35%
dez/19	3.997.392	79.916	2,04%
dez/20	4.421.078	423.686	10,60%
dez/21	4.672.739	251.661	5,69%

Fonte: Autor, com base nos dados disponibilizados pelo SGS- BACEN

A partir do segundo semestre de 2018, após o atingimento do saldo mínimo na série histórica, é possível observar um sucinto ponto de inflexão no volume total da carteira, onde, observamos uma ligeira evolução até meados de julho de 2019, acumulando 2,23% de crescimento no período. Com o controle do nível de preços, e estabilização da taxa Selic, em agosto de 2019, após a manutenção da taxa em 6,25% a.a. durante um período consolidado, o Banco Central inicia uma retomada no ciclo de baixa dos juros. Desta forma, com o menor nível de juros atuando como estímulo para a demanda, de forma responsiva, já durante o segundo semestre de 2019, foi possível observar a aquisição de fôlego no crescimento da carteira de crédito, tendo auferido um crescimento de 5,28% até março de 2020, em relação ao início do ciclo de queda da taxa de juros.

Ao longo de março de 2020, devido a questões relacionadas ao Covid-19 e suas inúmeras consequências no campo de saúde pública, mercado de trabalho e economia, a carteira de crédito passa a apresentar elevado índice de

crescimento, chegando a uma expansão de 13,99% em dezembro de 2021 em relação a ao início da pandemia.

Com a criação de medidas de restrição da circulação de pessoas em locais públicos e a implementação da política de quarentena, visando a contenção da pandemia, a demanda por mão de obra e paralização da produção foram altamente difundidos em determinados setores. Como consequência, o impacto gerado no nível de renda das famílias foi significativo, tendo o desemprego atingido 14,9%, um avanço de 3,1 p.p. durante o período de 7 meses, em relação aos dados mensais anteriores ao da pandemia. Como consequência direta do aumento do endividamento das pessoas físicas, com choque no patamar de renda, houve um crescimento da carteira de crédito das pessoas físicas de 15,62% até dezembro de 2021, enquanto na pessoa jurídica crescimento esteve em 8,65%, evidenciando proporções distintas da pandemia por tipo de pessoa.

Com o choque na mão de obra, o nível de atividade em 2020 recuou 2,11% no ano, a preços de dezembro de 2021, tendo caminhado para níveis inferiores ao constatados em 2013, interrompendo assim a recuperação do Produto Interno iniciado após a recessão observada em 2015 a 2016, conforme ilustrado no gráfico 2 anteriormente.

Durante este período, visando estimular a manutenção do nível de renda e amenizar diminuição do nível de atividade e consumo, além dos auxílios de renda oriundos da política fiscal, observados no Brasil e no mundo, foi perpetuado o ciclo de baixa da taxa de juros, em uma política monetária expansionista, visando estimular a atividade econômica e financiar o consumo, onde saímos do nível de taxa de 3,75% para o nível de 2,0% a.a., conforme já ilustrado no gráfico 3.

Como resultado, em 2021 houve uma aceleração da atividade econômica, obtendo um crescimento real do PIB de 7,35% em relação a 2020, e superando o patamar de R\$ 9,113 Trilhões, maior nível de atividade econômica da série histórica. Na carteira de crédito, o resultado dos estímulos de política fiscal e monetária, permitiram que em setembro de mesmo ano, o volume total de crédito concedido superasse o maior nível histórico, observado em dezembro de 2014, atingindo o saldo total da carteira de R\$ 4.564 Trilhões, e recuperando o volume da carteira em valores anteriores à crise de 2015. Entretanto, apesar da presença de volume similares, em sua composição, em relação ao pico anterior, o percentual

de participação entre os tomadores pessoas físicas e jurídicas na carteira, apresenta outra disposição, alteração a ser discutido na seção seguinte.

5.2 PARTICIPAÇÃO E COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS NA PESSOA FÍSICA E JURÍDICA

Neste tópico iremos analisar a composição e respectivos percentuais de participação por perfil de tomador ao longo do tempo. Na seção 2.1 apresentará o volume total concedido por perfil em relação a carteira e ao PIB. A seção 2.2 apresenta as principais linhas de crédito que compõem a carteira e mudanças no período em estudo.

5.2.1 Representatividade das carteiras de crédito por perfil de tomador

Em janeiro de 2012, dentre o tipo de pessoa que detinha a maior participação no volume da carteira, foram as pessoas jurídicas, com R\$ 1,965 trilhões, aproximadamente 54,05% da carteira de crédito total e 24,9% em relação ao PIB. Para o mesmo período, a carteira de crédito pessoa física respondia pelo menor percentual, com o volume de R\$ 1,670 trilhões, representando 21,17% do PIB.

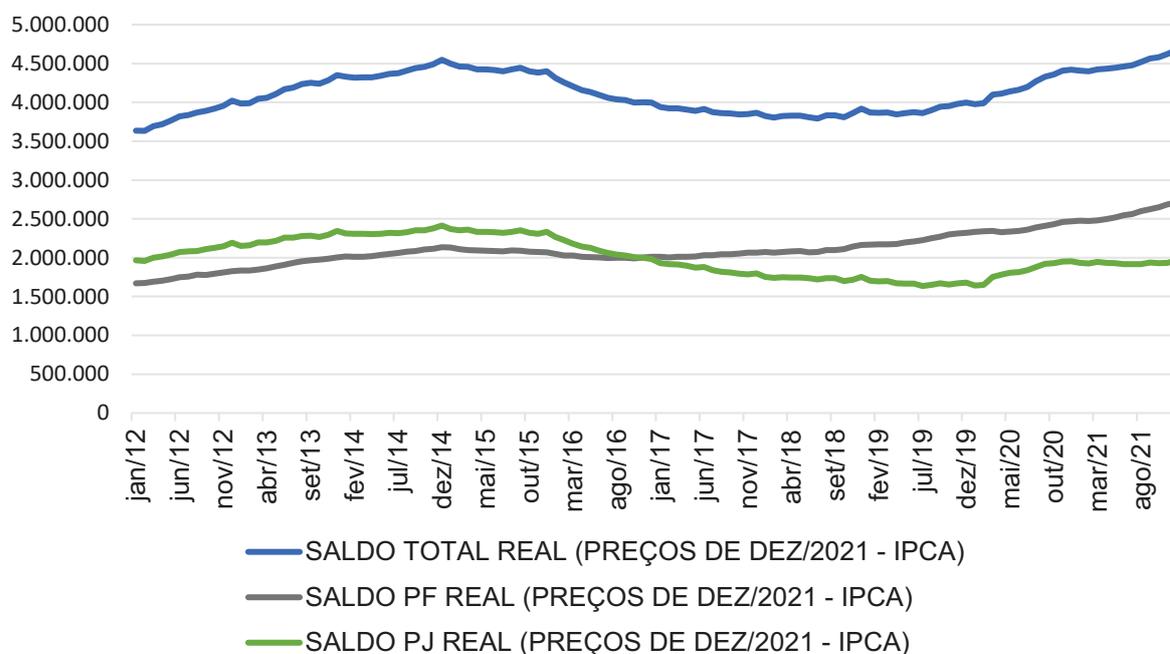
Até dezembro de 2014, a carteira pessoa física teve um crescimento de 27,80%, uma representativa expansão do consumo de crédito. Já na pessoa jurídica, crescimento apresentado foi de 22,84%, reforçando afirmação de Torres (2010) discorrido no capítulo de trabalhos empíricos, onde já nos anos 2000, havia a tendência de maior crescimento da carteira pessoa física.

Com o início da recessão econômica, já introduzida anteriormente, e que teve impacto no volume da carteira, foi possível ambos saldos da carteira, PF e PJ, refletirem tal movimento.

Na carteira de pessoa jurídica, a partir de janeiro de 2016, foi observado um reforço da recessão, permanecendo os reflexos recessivos até julho de 2019, onde a carteira atingiu seu menor valor, aproximadamente R\$ 1,635 trilhões, saldo inferior ao volume inicial da série, conforme disponível no gráfico 4 abaixo. Neste período, o saldo da carteira de crédito PJ em relação ao PIB atingiu o patamar de 19,28%, menor percentual registrado. Entretanto, na carteira pessoa física,

redução do volume da carteira se apresentou de forma mais sútil, e carteira apresentou recessão até outubro de 2016, atingindo saldo de R\$ 1,993 trilhões e superando o volume da carteira na pessoa jurídica no mesmo período.

GRÁFICO 4 – PARTICIPAÇÃO E SALDO TOTAL POR TIPO DE PESSOA



Fonte: Autor (2022), com base nas informações disponibilizadas pela Bacen e IBGE.

Com esta inflexão, a carteira pessoa física passou a ocupar a posição de maior participação na carteira de crédito. Em resumo, os reflexos da recessão econômica foram mais significativos sobre saldo tomado pelas empresas, tendo se arrastado de forma mais aguda e duradoura, corroborando para a tendência de maior crescimento da carteira de crédito na pessoa física, já observado em períodos anteriores.

A partir deste período, carteira de crédito PF retomou ritmo de crescimento consistente, atingindo novas máximas até dezembro de 2021, com R\$ 2,711 trilhões, representando 58,02% do saldo total da carteira de crédito no Brasil. No mesmo mês, percentual da carteira pessoa física em relação ao PIB foi de 32,47%, registrando sua máxima histórica.

Contudo, na carteira de crédito PJ, além de recessão mais significativa, sua retomada de compasso e ganho de consistência no crescimento fora mais atenuada. A partir de agosto de 2019, na pessoa jurídica a carteira recuperou parte

de seu volume perdido onde, em dezembro de 2021, saldo foi de R\$ 1,961 trilhões, ainda assim, valor inferior ao constatado no início da série. De forma conclusiva, a carteira de crédito para empresas, não recuperou seu maior nível histórico, e permanece em volume comedido, refletindo o impacto da recessão econômica.

5.2.2 Análise da composição das carteiras

Ao analisarmos a composição da carteira de crédito pessoa jurídica em 2012, é possível constatar que aproximadamente 55% do valor tomado pelas empresas concentravam-se em linhas de recursos livres, R\$ 1.055 bilhões a preços de dezembro de 2021, conforme disponível na tabela 4, distribuídos principalmente em linhas de capital de giro, R\$ 518 bilhões, seguido de financiamento a exportações, R\$ 89 bilhões, e conta garantida, em R\$ 80 bilhões. Em 2021, a totalidade de recursos livres passou a R\$ 1.277 bilhões, com recuo do volume nas linhas de capital de giro, para R\$ 458 bilhões, e expansão significativa das linhas de desconto de duplicatas e recebíveis, passando a ocupar a segunda colocação com R\$ 182 bilhões, assim como nas linhas de aquisição de bens.

TABELA 4 – CARTEIRA DE RECURSOS LIVRES –PESSOA JURÍDICA

CARTEIRA DE CRÉDITO PJ - RECURSOS LIVRES (PREÇOS DE DEZ/2021)	Jan/12	Dez/14	Dez/15	Jul/18	Ago/19	Mar/20	Dez/21
Recursos livres - Pessoas jurídicas - Total - R\$ (Bilhões)	1.065,1	1.197,1	1.138,4	902,2	962,0	1.117,6	1.277,4
Desconto de duplicatas e recebíveis - R\$ (Bilhões)	42,5	73,7	75,1	75,4	98,0	122,8	185,4
Capital de giro com prazo de até 365 dias - R\$ (Bilhões)	94,2	80,3	63,7	37,6	35,2	46,3	45,7
Capital de giro com prazo superior a 365 dias - R\$ (Bilhões)	376,2	428,9	380,7	292,4	292,2	301,4	393,8
Capital de giro total - R\$ (Bilhões)	517,9	565,3	491,0	346,1	349,3	374,2	458,8
Aquisição de bens total - R\$ (Bilhões)	46,0	42,4	33,1	34,4	58,9	77,3	118,9
Arrendamento mercantil total - R\$ (Bilhões)	46,8	27,5	21,5	12,9	14,0	14,8	16,4
Adiantamento sobre contratos de câmbio (ACC) - R\$ (Bilhões)	71,4	79,2	91,6	80,0	80,2	100,2	87,9
Financiamento a exportações - R\$ (Bilhões)	89,7	130,5	135,8	127,6	123,9	149,9	119,6
Outros créditos livres - R\$ (Bilhões)	49,3	61,8	82,1	62,1	65,2	72,3	93,7
1.1 - Recursos livres não rotativo - Pessoas jurídicas - R\$ (Bilhões)	951,1	1.100,4	1.054,9	844,5	900,0	1.047,7	1.211,7
1.2 - Recursos livres rotativo - Pessoas jurídicas - R\$ (Bilhões)	113,9	96,6	83,5	57,7	62,0	69,9	65,6

Fonte: Autor (2023), com base nas informações disponibilizadas pela Bacen e IBGE.

No início da série temporal, com relação a modalidade de linhas de crédito direcionadas na pessoa jurídica, 77% dos recursos eram financiamentos de investimentos tomados junto ao BNDES, aproximadamente R\$ 694,7 Bilhões cedidos pela instituição às empresas, conforme disponível na tabela 5, voltado ao financiamento de projetos.

TABELA 5 – CARTEIRA DE RECURSOS DIRECIONADOS – PESSOA JURÍDICA

CARTEIRA DE CRÉDITO PJ - RECURSOS DIRECIONADOS (PREÇOS DE DEZ/2021)	Jan/12	Dez/14	Dez/15	Jul/18	Ago/19	Mar20	Dez/21
2 - Recursos direcionados - Pessoas jurídicas - Total - R\$ (Bilhões)	900,09	1.216,97	1.192,04	816,01	689,4	638,05	691,18
Crédito rural total - R\$ (Bilhões)	79,24	111,74	105,24	92,21	65,0	63,72	58,95
Financiamento imobiliário total - R\$ (Bilhões)	58,87	99,79	99,03	62,88	45,4	36,99	28,59
Financiamento com recursos do BNDES total - R\$ (Bilhões)	694,74	897,27	862,70	550,93	475,5	434,17	374,15
Outros créditos direcionados - R\$ (Bilhões)	67,25	108,16	125,08	109,98	103,5	103,17	229,49

Fonte: Autor (2023), com base nas informações disponibilizadas pela Bacen e IBGE.

Tal volume, cedido pelo BNDES, Banco Nacional do Desenvolvimento, representava no período cerca de 17,78% do volume total da carteira de crédito no Brasil, mostrando o significativo papel da instituição na fomentação das empresas e atividade produtiva. Esta instituição federal foi fundada em 1952, vinculada ao governo através no Ministério do Desenvolvimento, e atua em financiamentos de longo prazo desde micro e pequenas empresas até corporações, com o fim de promover desenvolvimento e avanços na infraestrutura. Sua significativa participação se deve a disponibilidade de linhas subsidiadas promovidas pela instituição e que partem do espoco de políticas públicas para geração de empregos, sendo as linhas de maior circulação, as linhas vinculadas ao PRONAMPE, Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte, e que são comercializadas em ampla gama de bancos públicos e privados credenciados para a distribuição.

Até dezembro de 2014, os financiamentos cm recursos do BNDES chegaram ao volume de R\$ 897 bilhões, e a carteira de direcionados chegou ao valor total de R\$ 1.217 bilhões, representando os maiores valores da série histórica para ambos os volumes. Conforme discorrido acima, com a recessão econômica,

as taxas de investimento e nível de atividade econômica impactaram de forma significativa os números da carteira, onde vemos deterioração de diversas linhas de crédito para empresas, impactando o risco tomado e nível de inadimplência.

Em 2021, o volume de direcionados na PJ era de R\$ 691 bilhões, valor que representa 43,22% da máxima histórica. Já os financiamentos do BNDES, encontravam-se totalizando R\$ 374 bilhões, reforçando o impacto negativo do período de crise observada sobre o saldo total da carteira de crédito para empresas. O impacto negativo sobre a linha de financiamentos tomados no BNDES pode possuir algum reforço com uma possível mudança de política e gestão do banco na forma de conceder crédito e apetite ao risco no envolvimento de projetos, dado a gestão estar vinculada a política fiscal do governo federal.

Ao passar a analisar a composição da carteira de crédito na pessoa física, em dezembro de 2012, observamos uma significativa distinção na distribuição das linhas da carteira, onde há uma sobressalência dos recursos livres, representando 67,70% do saldo total da carteira para a pessoa física. Na composição dos recursos direcionados, de forma conclusiva, observamos que 64,71% do crédito estava alocado na linha de financiamento imobiliário, R\$ 349 bilhões, configurando-se a linha de crédito de maior volume, seguido da carteira de crédito rural, em R\$ 137 bilhões, conforme disponível na Tabela 6.

TABELA 6 – CARTEIRA DE RECURSOS DIRECIONADOS – PESSOA FÍSICA

CARTEIRA DE CRÉDITO PF - RECURSOS DIRECIONADOS (PREÇOS DE DEZ/2021)	Jan/12	Dez/14	Dez/15	Jul/18	Ago/19	Mar/20	Dez/21
2 Recursos direcionados - Pessoas físicas - Total - R\$ (Bilhões)	539,41	957,08	971,28	988,80	1.021,12	1.051,62	1.196,88
Crédito rural total - R\$ (Bilhões)	137,58	220,23	209,41	214,64	227,10	238,38	313,67
Financiamento imobiliário total - R\$ (Bilhões)	349,07	658,77	688,92	706,81	726,01	741,27	815,10
Financiamento com recursos do BNDES total - R\$ (Bilhões)	45,23	65,09	62,71	60,86	60,41	63,64	57,16

Fonte: Autor (2023), com base nas informações disponibilizadas pela Bacen e IBGE.

Em 2014, ao tratarmos do financiamento habitacional, a linha cresceu para o valor de R\$ 658 bilhões, tornando-se a maior linha da carteira total de forma absoluta, cerca de 30,86%, onde a linha é vista como crucial para efetivação do

poder de aquisições residências das famílias, dado a representatividade dos imóveis em relação a capacidade de poupança. No financiamento imobiliário, observamos algumas particularidades, como a alienação do bem adquirido pelo banco, catalogada como garantia da operação, e a contratação em prazos maiores, normalmente entre 15 a 30 anos. Tal configuração, faz com que as instituições financeiras concedam crédito nesta linha, em taxas de juros mais baixas, dado o perfil de longo prazo da carteira.

Em 2021, a linha manteve seu nível de participação, chegando a R\$ 815 bilhões, entretanto, com menores taxas de crescimento após 2014, indicando uma desaceleração no nível de aquisição de imóveis, acompanhada de uma desaceleração do setor de construção civil, conforme os dados divulgados pelo IBGE na Pesquisa Anual da Indústria da Construção, em que houve desaceleração de 16,5% em 2015. Ainda em 2021, o crédito rural, chega ao volume de R\$ 313 bilhões, e trata-se da segunda maior linha de crédito na classe de recurso direcionados, sendo vista como crucial no financiamento do setor agrícola e elevação de sua produção, sendo objeto da concessão de subsídios e isenção de imposto de renda para linhas de crédito agrícola.

Em recursos livres, há existência de duas subcategorias, crédito não-rotativo e rotativo onde, é possível observar uma quantidade superior de linhas e opções de crédito para a pessoa física, geralmente voltados para o curto e médio prazo. Com isso, em dezembro de 2012, cerca de 79,87% dos recursos livres tomados, encontravam-se em não rotativos, especificamente em crédito pessoal, conforme descrito abaixo na Tabela 7, onde a linha foi responsável por 25,84% do volume total de crédito, recursos livres e direcionados, permanecendo a maior linha de crédito concedido na pessoa física até junho de 2013, onde a linha de financiamento imobiliário assume a primeira colocação.

TABELA 7 – CARTEIRA DE RECURSOS LIVRES – PESSOA FÍSICA

CARTEIRA DE CRÉDITO PF - RE-CURSOS LIVRES (PREÇOS DE DEZ/2021)	jan/12	dez/14	dez/15	jul/18	ago/19	mar/20	dez/21
1- Recursos livres - Pessoas físicas - Total - R\$ (Bilhões)	1.130,8	1.177,6	1.097,3	1.083,3	1.227,8	1.293,3	1.513,9
1.1 Recursos livres não rotativo - Pessoas físicas - R\$ (Bilhões)	903,2	914,8	842,8	822,4	929,2	993,2	1.131,1
1.2 Recursos livres rotativo - Pessoas físicas - R\$ (Bilhões)	227,6	262,7	254,5	260,9	298,5	300,1	382,9

Crédito pessoal não consignado - R\$ (Bilhões)	144,0	154,8	146,5	130,7	148,7	156,8	210,7
Crédito pessoal consignado total - R\$ (Bilhões)	287,7	377,7	371,2	394,1	430,7	454,3	513,6
Crédito pessoal total - R\$ (Bilhões)	431,8	532,5	517,7	524,7	579,4	611,1	724,3
Aquisição de veículos - R\$ (Bilhões)	322,1	277,6	219,5	192,1	221,9	239,5	241,2
Cartão de crédito à vista - R\$ (Bilhões)	141,5	182,6	173,8	191,3	221,4	219,1	310,8

Fonte: Autor (2023), com base nas informações disponibilizadas pela Bacen e IBGE.

As razões para tamanha representatividade do crédito pessoal podem estar ligadas a flexibilidade na utilização do crédito para ajuste de finanças pessoais, pequenas aquisições e ajustes orçamentários. Costumeiramente, esta linha não integra garantias e seu prazo máximo é normalmente de 60 meses, configurando uma linha com taxas de juros mais elevadas. Entretanto, nesta modalidade, tornou-se convencional a possibilidade de consignação do valor das parcelas do crédito na folha de pagamento do tomador, o que faz com que o banco consiga assegurar uma maior probabilidade de pagamento das parcelas em contrato, dado a retenção do valor diretamente da renda do tomador. Tal medida, permite que a probabilidade de Default na carteira seja reduzida e, por outro lado, um menor juros acordado na operação.

Em dezembro de 2021, ao analisarmos a carteira de crédito pessoal, atingiu o valor de R\$ 724 bilhões, majoritariamente, tomado em crédito pessoal consignado para servidores públicos que representava 40,32% do volume contratado, seguido de aposentados e pensionistas do INSS, com 26,56% de participação na linha. Tal operação é lida como de baixo risco pelas instituições financeiras, dado a vitalidade do vínculo dos servidores públicos e aposentados com o governo, portanto, lê-se como disponibilidade de estabilidade e previsibilidade de renda deste público.

Ainda a respeito da classe de recursos livres, encontramos as linhas de aquisição de veículos para pessoa física, que em dezembro de 2012, possuía participação de cerca de 28,48% da totalidade dos recursos livres, volume de R\$ 322 bilhões. Já a utilização do cartão de crédito correspondia por 17,89% dos recursos livres, nas modalidades de cartão de crédito à vista, rotativo e parcelado, em ordem de importância e volume de utilização.

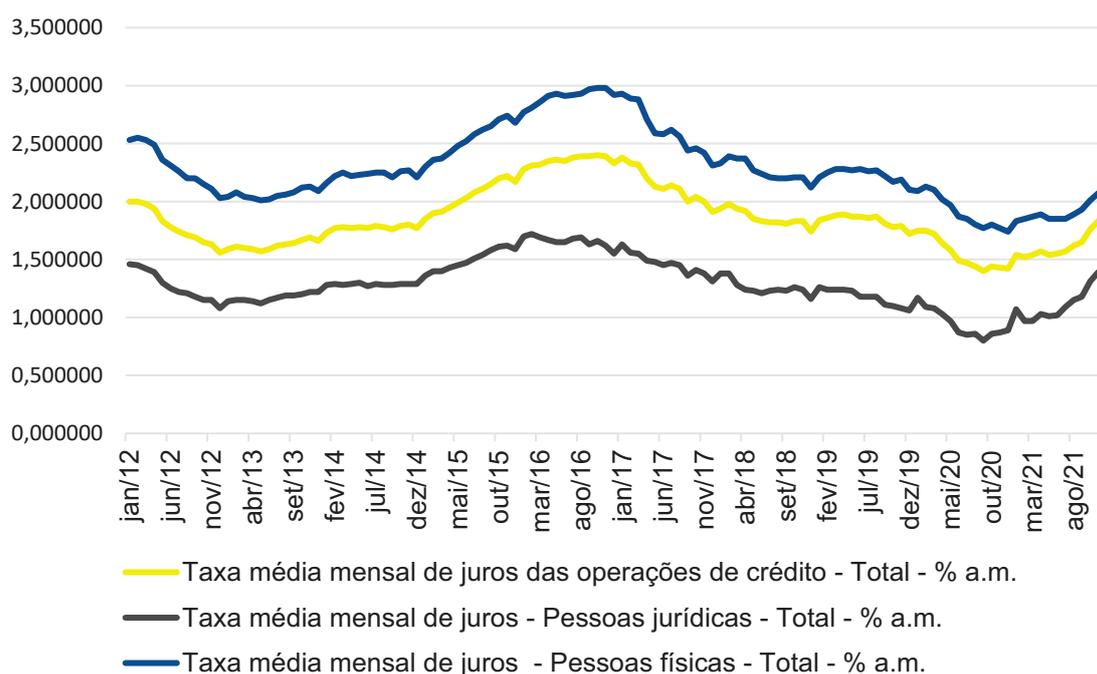
Ao final da serie histórica, é possível observar uma redução do percentual de participação e volume da linha de aquisição de veículos, para 15,93% da carteira de recursos livres na pessoa física, volume de R\$ 241 bilhões. De forma inversa, a utilização da linha de cartão de crédito elevou-se, passando a representar 25,94%, chegando ao volume de R\$ 393 bilhões, evidenciando o deslocamento do consumo de linhas de médio e longo prazo, como financiamento de veículos, para linhas de curto prazo, como cartão de crédito e crédito pessoal.

5.3 ANÁLISE DE INADIMPLÊNCIA E TAXA DE JUROS MÉDIA.

Conforme destacamos nos capítulos anteriores, quando falamos de crédito, assim como qualquer bem ou serviço, há necessidade da configuração da quantidade e definição de preço praticado, neste caso, taxa de juros, o qual possui relação direta com o perfil de cliente, nível de renda e faturamento, e a estrutura patrimonial do tomador.

Ao analisarmos a taxa de juros média mensal da carteira de crédito, em termos nominais, é possível observar uma significativa discrepância no patamar dos juros praticados por tipo de pessoa, conforme disponível no gráfico 5 abaixo:

GRÁFICO 5 – TAXA DE JUROS NOMINAL MÉDIA MENSAL, EM PREÇOS DE DEZEMBRO DE 2021(IPCA)



Fonte: o Autor, com base nos dados disponibilizados no SGS-Bacen (2023)

Em janeiro de 2012, a taxa média mensal da carteira de crédito era de 2% a.m., e até maio de 2013 é possível observar uma trajetória de queda da taxa para 1,57% a.m., amparado de movimento proporcional em ambos os públicos. Na pessoa física, taxa média mensal para o mesmo período saiu de 2,53% a.m. para 2,01% a.m., enquanto na pessoa jurídica, taxa recuou de 1,46% a.m., para 1,12% a.m., acompanhando assim o restante da carteira.

Uma das razões para esse período de queda das taxas de juros do crédito, está diretamente relacionado ao movimento de redução da taxa Selic em 11% a.a. para 7,25% a.a. ao longo de 2012, tendo permanecido neste patamar de juros até 17 de abril de 2013, onde o Copom iniciou o movimento de elevação da curva de juros, novamente para o patamar anterior. Após a manutenção desta taxa até o terceiro trimestre de 2014, em outubro de mesmo ano, o Banco Central retoma a elevação da taxa Selic, chegando a 14,25% a.a., conforme descrito anteriormente no gráfico 3, elevando assim o custo de captação das instituições financeiras, sendo repassado nas taxas praticadas das novas operações concedidas.

Este ciclo de aperto monetário perdurou até o segundo semestre de 2016, onde o Copom passa a sinalizar a possibilidade de corte na taxa de juros, e o faz, após dados positivos do nível de preços. O novo ciclo de baixa dos juros perdurou até o primeiro trimestre de 2021, reforçado pela pandemia do Covid em 2020, onde a taxa Selic meta chegou a 2% a.a. como estímulo para a atividade econômica.

Com isso, ao longo do período descrito foi possível visualizar a retomada da elevação da taxa média mensal da carteira total até 2,4% a.m. em 2016, atingindo seu maior nível para o período em estudo, e com o segundo ciclo de fechamento de curva de juros, atingir seu menor nível, 1,4% a.m. em setembro de 2020.

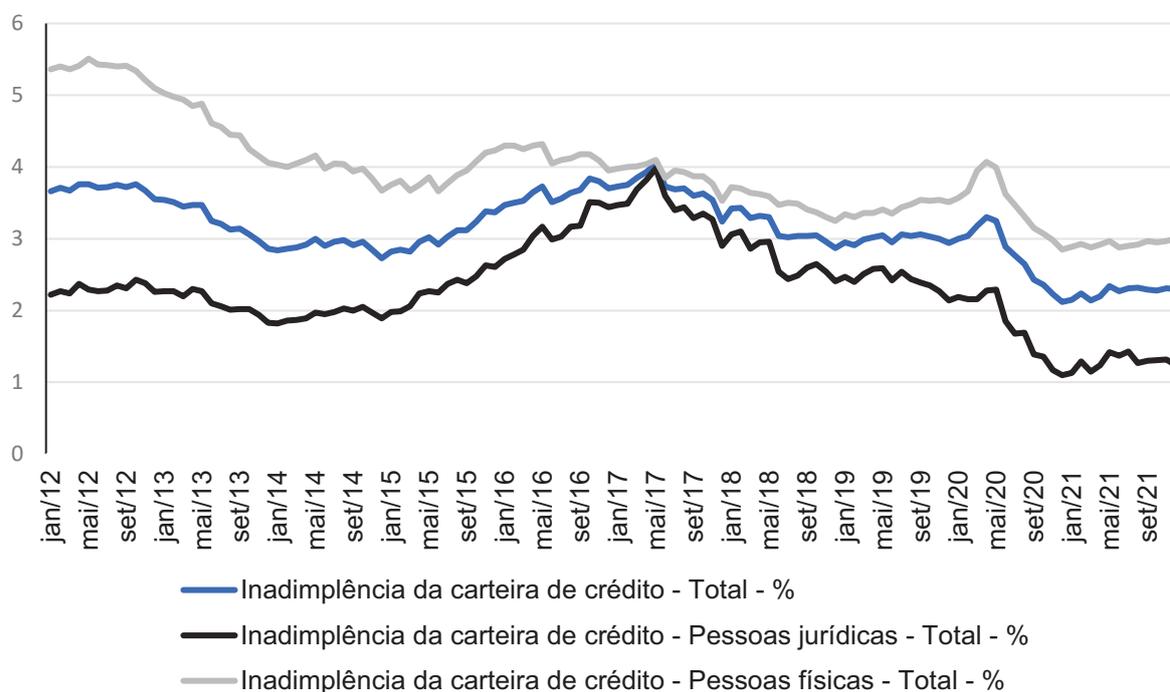
Ao calcularmos a média da taxa mensal média observada, em valores nominais, chegamos ao juro médio de 1,29% a.m. para as pessoas jurídicas, e 2,30% a.m. para as pessoas físicas na série histórica. Portanto, é possível constatar uma significativa discrepância no patamar de taxas de juros praticados entre o público PF e PJ.

Ao analisarmos os níveis de inadimplência da carteira de crédito, vemos uma assimetria ainda mais significativa entre os públicos, em relação ao observado nas taxas de juros.

Ao longo de 2012, o nível de inadimplência da integralidade da carteira crédito, encontrava-se em 3,70%, sendo o percentual entre o publico pessoa física, de 5,36%, enquanto na pessoa jurídica a inadimplência constatada encontrava próximo a 2,30%. De forma concreta, tal discrepância entre os públicos, pode influir no patamar de taxa de juros praticado, conforme exposto anteriormente, dado que as instituições financeiras levam em consideração a inadimplência histórica de cada publico em suas políticas e modelos de crédito, moldando assim seus respectivos apetites ao risco, no ritmo de *feedbacks*, conforme afirma Silva (2016).

Até o primeiro semestre de 2015, é possível observar significativa queda do nível de inadimplência da pessoa física, atingindo a inadimplência de 3,66%. Tal tendência de queda foi observada na pessoa jurídica até janeiro de 2014, atingindo inadimplência de 1,82%, porem, nos trimestres seguintes o publico PJ passa a apresenta franca expansão destes números, chegando ao nível de 3,98% em maio de 2017, conforme disponível no gráfico 6 abaixo:

GRÁFICO 6 – NÍVEL DE INADIMPLÊNCIA MÉDIA POR TIPO DE PESSOA



Fonte: o Autor, com base nos dados disponibilizados no SGS-Bacen (2023)

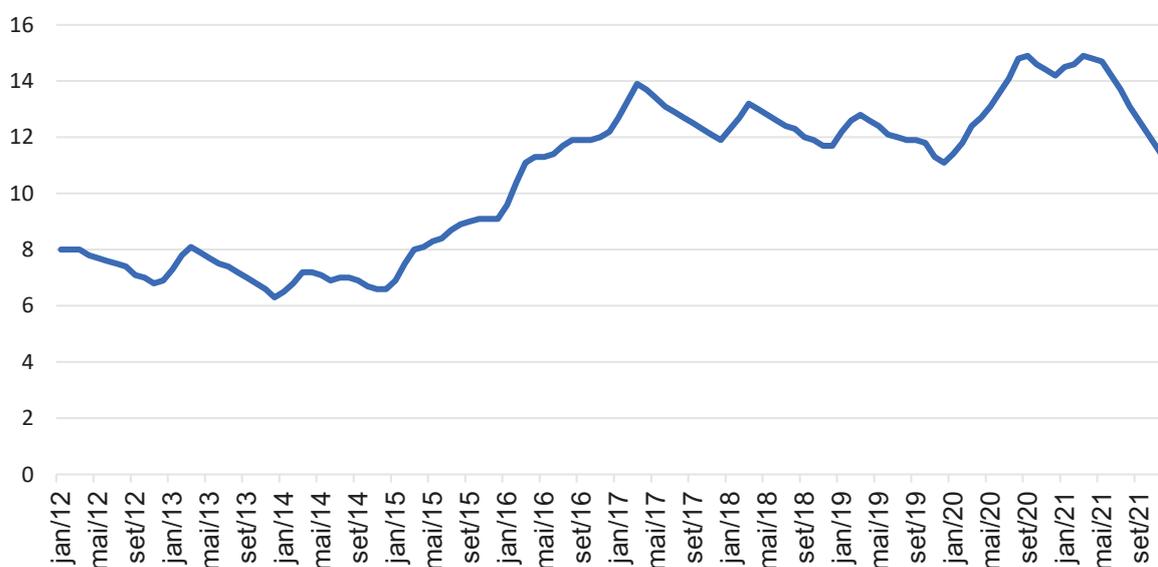
Para este mesmo período, apesar apresentar elevação do nível de inadimplência, em relação a 2015, no publico PF elevou-se para patamar de 4,1%, bastante abaixo do pico registrado em 2012.

Em 2017, conforme ilustrado, é possível visualizar um afunilamento do nível de inadimplência registrada entre os públicos, em desacordo com o observado historicamente. Tal emparelhamento na inadimplência entre a pessoa física e jurídica, ocorreu no momento de maior nível de inadimplência da carteira total, destacando como período de estresse da carteira de crédito na pessoa jurídica, advindo da recessão econômica, que gerou complicações a capacidade de pagamento das empresas, chegando a um nível de inadimplência de 6,79% em empresas de micro, pequeno e médio porte e em 1,45% em empresas de grande porte, níveis considerados extremamente elevados.

A partir do primeiro trimestre de 2018, é possível observar um arrefecimento no nível de inadimplências, para ambos os públicos, chegando a um nível de inadimplência média de 3% para o total da carteira no ano de 2019.

Em 2020, com o advento da pandemia do Covid, foi esperado pelo mercado e intuições financeiras, um aumento expressivo da inadimplência, devido a choques na cadeia de insumos e elevação dos números de desemprego, o que geraria um impacto diretamente na inadimplência da carteira. Com o estabelecimento de protocolos de saúde pública, como a quarentena e redução do horário de funcionamento de diversos setores, a demanda por mão de obra reduziu-se drasticamente, pressionando os dados de desemprego pra cima, conforme disponível no gráfico 7 abaixo:

GRÁFICO 7 – TAXA DE DESOCUPAÇÃO



Fonte: o Autor, com base nos dados disponibilizados no IBGE (2023).

Em fevereiro de 2020, nível de desemprego encontrava-se em 11,8%, e avançou para 14,9% em setembro de mesmo ano. Com isso, a inadimplência no período pré-pandemia era de 3,04% na carteira total, e avançou para 3,25% em maio, em ambos os perfis de tomadores. Entretanto, já no mês de junho o nível de inadimplência recuou para percentuais inferiores ao da pandemia, recuando para 2,89% neste mês, e reduzindo-se para 2,12% em dezembro, apesar dos dados de desemprego permanecerem nos maiores níveis desde 2012.

Entre os fatores que podem estarem ligados a esta melhoria da inadimplência em relação a dados anteriores ao Covid, esta os maiores esforços para alongamento de dívidas por parte das instituições financeiras, ofertando maior flexibilidade nos prazos. Outro fator de que fora apontado pelo autor como causa para essa redução, foi o auxílio emergencial, programa instituído durante a pandemia, que consistia na disponibilidade de uma renda básica pelo Governo Federal aos trabalhadores que perderam seus postos de trabalho e que tiveram possuíam renda per capita familiar abaixo do valor de R\$ 550 reais, não excedendo o valor de R\$ 3.300 reais. Com isso, o governo federal elevou seu nível de gastos, elevando a dívida pública em relação ao PIB, e minimizou os efeitos recessivos da pandemia.

Com isso, conclui-se que o nível de inadimplência apresentado na pandemia, apesar da insistentemente elevada taxa de desocupação da mão de obra, teve seu impacto comedido por conta da iniciativa de disponibilização de um programa universal de renda básica, o auxílio emergencial, e a maior disponibilidade de canais para alongamento e renegociações de dívidas. Além disso, mesmo com cenário de maior incerteza e risco de inadimplência, esperado pelas instituições financeiras, o processo de redução da taxa de juros pelo Banco Central, a taxa Selic, ao longo de 2020 permitiu que houvesse queda no patamar da taxa média de juros mensal para ambos os públicos.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo buscou analisar o desempenho histórico da carteira de crédito no Brasil ao longo do tempo, 2012 a 2021, descrevendo alterações na composição das carteiras para a pessoa física e jurídica frente aos diversos cenários macroeconômicos observados.

No referencial teórico, esta pesquisa apresentou a literatura acadêmica a respeito do papel do crédito para famílias e empresas, sua relação com a geração de poupança na economia, através do fluxo circular da renda e circuito *finance-funding*, apresentado por Keynes, e que relaciona crédito com o financiamento da produção, através do mercado financeiro. Na sequência, foram apresentados trabalhos empíricos, relacionando a carteira de crédito e a atividade econômica, assim como a apresentação de tendências na composição da carteira.

Com isso, no capítulo seguinte, foram descritas as características do setor, seus agentes econômicos e órgãos reguladores, para que, na sequência fossem discorrido o impacto do capital de terceiros nas firmas e famílias, e os mecanismos de mercado. Foram apresentados também, características da os perfis de tomadores, fatores determinantes na taxa de juros das operações e riscos do mercado de crédito.

A partir dos dados históricos da carteira de crédito, disponibilizados pelo Bacen, e dos dados macroeconômicos, divulgados pelo IBGE, de janeiro de 2012 a dezembro de 2021, foi realizado uma análise descritiva do salto total da carteira e sua performance ao longo do período. Concomitantemente, os dados da atividade econômica foram trazidos para a contextualização das mudanças observadas na carteira.

Foi observada uma significativa expansão da carteira até dezembro de 2014, acompanhada da queda da taxa de juros média das operações e níveis de inadimplência, dado ao período de crescimento do PIB e redução da taxa básica de juros, a taxa Selic. Após este período, com a recessão econômica, foi possível observar diminuição do volume da carteira de crédito, além de, distintos comportamentos para a carteira de crédito da pessoa física e jurídica, com mudança da composição estrutural e predominância do volume de crédito na pessoa física.

Além disso, na seção 5.2, foram analisadas mudanças na representatividade de diversas linhas de crédito para cada perfil de tomador, assim como, as características e finalidades destas linhas. Constatou-se redução da importância do volume de crédito cedido pelo BNDES as empresas, redução do volume da linha de capital de giro e elevação da linha de desconto de duplicatas e recebíveis, para volume da carteira PJ. Na carteira PF, ao longo da série histórica, observou-se manutenção dos financiamentos imobiliários como linha de maior volume, seguido de crédito pessoal, com destaque ao crédito pessoal consignado para servidores públicos, e crescimento do crédito rural, que é visto como linha de crédito estratégica.

Na seção 5.3, de forma conclusiva, foram analisados os dados da taxa de juros média por tipo de pessoa, e constatada discrepância entre o patamar de taxas de juros praticados entre a pessoa física e jurídica, sendo mais baixas para este perfil. Além disso, em paralelo, foram realizadas comparações com a taxa Selic, onde foi possível concluir congruência dos ciclos de altas e/ou baixas da taxa de juros, com as taxas observadas na carteira.

Junto disso, foram trazidos dados com relação à inadimplência histórica da carteira, por tipo de pessoa, e observado tendência de baixa da inadimplência nos períodos de 2012 a 2014 e de maio de 2017 até março de 2020, em que houve uma rápida e curta elevação da inadimplência durante a pandemia do Covid, tendo sido revertida no quarto trimestre de 2020, com a reduções dos níveis de inadimplência para os menores níveis da série histórica, para ambos os perfis.

Por fim, com os resultados observados, é possível concluir que, apesar do volume da carteira de crédito em 2021 apresentar saldo próximo ao de 2014, ao longo da série observada foi possível observar mudanças na composição dos volumes da carteira de crédito na pessoa física e jurídica, assim como alterações das principais linhas de crédito que compõem a carteira. Portanto, é evidente que o volume e representatividade da carteira foram dinâmicos ao longo do período, possuindo diferentes comportamentos e tendências ao longo dos cenários econômicos, com mudanças substanciais de atividade econômica e política monetária.

7 REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas monetárias de crédito**. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: 25 jan. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Empréstimos e financiamentos**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/cidadaniafinanceira/tiposemprestimo>. Acesso em 10 fev. 2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Glossário**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/estabilidade_docs/perguntas_e_respostas_basileia_iii.pdf. Acesso em: 7 de março de 2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Nota técnica do banco central do brasil 52 – procedimento de mensalização do produto interno bruto nominal**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/publicacoes/notastecnicas/NT_52_202107. Acesso em: 25 jan. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Perguntas e respostas sobre a implantação de basileia III no brasil**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/glossario>. Acesso em: 12 jun. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária 2017**. Brasília: bcb, maio, 2023. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2017.pdf. Acesso em 20 nov. 2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária 2019**. Brasília: bcb, maio, 2023. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2019.pdf. Acesso em 20 nov. 2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária 2020**. Brasília: bcb, abril, 2023. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2020.pdf. Acesso em 20 nov. 2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Repasse da taxa Selic para o mercado de crédito bancário**. Estudo especial nº 118/2022 – divulgado originalmente como boxe do relatório de inflação (setembro/2022). Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE118_R epasse_da_taxa_Selic_para_o_mercado_de_credito_bancario.pdf. Acesso em: 11 jun. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Saldo da carteira de crédito - total**. 2007-2021. Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarvaloreseries.do?method=consultargrafico>. Acesso em: 25 jan. 2022.

BERTRAN, M. P.; E CHEVERRY, David. **What is the size of credit card debt in Brazil? Reporting Thresholds, Interest Rates and Income Distribution.**

Journal of Behavioral and Experimental Finance, Elsevier BV, v. 30, Jan. 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2021.100460>. Acesso em: 10 jun. 2022.

BRASIL, B. C. do. Comunicado 16.137/2007. [S.I.], 2007.

BRASIL, B. C. do. RESOLUÇÃO Nº 2682. [S.I.], 1999. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res_2682_v2_L.pdf.

CARVALHO, F. J. C. **Economia monetária e financeira: teoria e política.** Rio de Janeiro: Campus, 2000.

CHEN, S.-C.; TENG, J.-T. **Inventory and credit decisions for time-varying deteriorating items with up-stream and down-stream trade credit financing by discounted cash flow analysis.** *European Journal of Operational Research*, Elsevier BV, v. 243, nº 2, p. 566-575, jun. 2015.

Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2014.12.007>. Acesso em: 11 fev. 2022.

COSTA, FERNANDO N. da. Concorrência Bancária: Aparências Enganam Leigos. **Jornal GGN**, Instituto de Economia da Unicamp, 4 out. 2018. Disponível em: <https://www.eco.unicamp.br/midia/concorrencia-bancaria-aparencias-enganam-leigos>

DARABAN, BOGDAN. **Introducing the circular flow diagram to business students.** *Journal of education for business*, v 85.5, 2010, p. 274-279. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/08832320903449527>. Acesso em 15 ago. 2022.

ELTIS, W. A. (1975) **François Quesnay: a reinterpretation: The Tableau Economique.** *Oxford Economic Papers*, 27, 1975, p 167-200.

EXAME. **Empreendimentos da construção civil têm queda de 16,5% em 2015.** Disponível em: <https://exame.com/economia/empreendimentos-da-construcao-civil-tem-queda-de-165-em-2015/>. Acesso em 31 mai. 2023.

FEDERAL RESERVE. **Consumer credit - g.19.** Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/releases/g19/current/default.htm>. Acesso em: 07 fev. 2022. Disponível em: <https://www.bnb.gov.br/revista/index.php/ren/article/view/213>. Acesso em: 25 jan. 2022

FEIJÓ, E. V. G. C. **Crédito e crescimento econômico: evidências a partir de um painel de dados regionais para a economia brasileira nos anos 2000.**

Center for studies on inequality and development: Niteroi, v. 32, p 1 27, Mar. 2010.

GURLEY, J.G.; SHAW, E.S. **Money in a Theory of Finance**. Washington: Brookings Institution, .1960

HICKS, John Richard. **Mr. Keynes and the Classics - A Suggested Interpretation**. *Econométrica*, v. 5 (abril), 1937. p. 139-157

IMF 2017. **Quarterly national accounts manual**. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/qna/>. Acesso em: 15 jun. 2023

IUDÍCIBUS, S. de; Et al. **Contabilidade Introdutória**, 11. Ed. São Paulo: Atlas, 2010. p. 19 a 29

KEYNES, John Maynard. **Teoria geral de emprego, do juro e do dinheiro**. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1970.

LIMA, A. V. DE; FREIAS, E. DE A.; **A pandemia e os Impactos na economia brasileira**. *Boletim Economia Empírica*, Vol. 1, n IV, p. 1-8, 2020. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/bee/article/download/4773/1873> Acesso em: 15 mar. 2023.

LINARDI, F. M. **Avaliação dos Determinantes Macroeconômicos da Inadimplência Bancária no Brasil**. Dissertação (Mestrado em economia) – Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, 2008. Disponível em: http://www.bibliotecadigital.ufmg.br/dspace/bitstream/1843/AMSA-7FNJU7/1/fernando_linardi_2008.pdf. Acesso em 22 de maio de 2022

LINHARES, L.; VAL, V. da C. **O papel da meda em Marx e Keynes**. *Leituras de Economia Política*, Campinas, v.14. p. 81-107. Dez. 2008. Disponível em: efaidnbmnnnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/LEP/L14/5%20LEP14_O%20papel%20da%20moeda.pdf. Acesso em 4 jul. 2023

MELLO, João M. P. De; GARCIA, Márcio G. P. **Bye, bye financial repression, hello financial deepening: The anatomy of a financial boom**. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Elsevier BV, v. 52, p. 135-153, jan. 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.qref.2011.12.009>. Acesso em: 10 ago. 2022.

MESQUITA, M.; TORÓS, M. **Considerações sobre a atuação do banco central na crise de 2008**. [S.l.], mar. 2010. Disponível em: <https://ideas.repec.org/p/bcb/wpaper/202.html>. Acesso em: 11 jul. 2022.

MISHKIN, Frederic S. **Moedas, bancos e mercados financeiros**. 5. ed Rio de Janeiro: LTC, 1998, p.105 a 320

OREIRO, JOSÉ LUÍS. **A grande recessão brasileira: diagnóstico e uma agenda de política econômica**. Abr. 2017. Disponível em: doi:10.1590/s0103-40142017.31890009. Acesso em: 9 jun. 2022.

PRATES, DANIELA MAGALHÃES; PAULA, LUIZ FERNANDO DE. **Corporate banking credit in Brazil: recent evolution and perspectives**. Brazilian journal of political economy, vol. 33 no. 2, Jun 2013, p. 322-340.

REICHSTUL, D.; LIMA, G. **Causalidade entre crédito bancário e nível de atividade econômica na região metropolitana de São Paulo: algumas evidências empíricas**. *Estudos Econômicos*, São Paulo, Instituto de Pesquisas Econômicas, v. 36, 2006, pp. 779-801.

RICARDO, D. (1817), VERSÃO DE SRAFFA. **Principals of political economy and taxation**, Syndics of Cambridge university press, Cambridge, 1951.

ROMERO, J. P.; JAYME JR, F. G. **Crédito, preferência pela liquidez e desenvolvimento regional: o papel dos bancos públicos e privados no sistema financeiro brasileiro (2001 – 2006)**. Ensaio fee (impresso), v. 34, p. 253-286, 2013. Disponível em: <https://docentes.face.ufmg.br/jpromero/pt/publicacoes/>. Acesso em: 10 abr. 2022

SILVA, JOSÉ. **Gestão e análise de risco de crédito**. Cengage Learning; 9ª edição, 2016. P. 341-362

TORRES FH, ERNANI TEIXEIRA. **Crédito cresce forte em 2009, apesar da crise internacional**. Visão do Desenvolvimento. BNDES. n.80 abr. 2010. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/5083>. Acesso em 10 abr. 2022

TORRES, D. A. R; VIEIRA, F. C.; CRUZ, A. C. **Sistema financeiro, sistema de inovação e desenvolvimento regional: um estudo sobre a relação entre crédito e inovação para os estados da região sudeste brasileira**. Revista de economia, v. 41, n. 1 (ano 39), p. 95-116, abr. 2015