



Relatório de Economia Bancária 2019



Relatório de Economia Bancária

2019

Relatório de Economia Bancária

Publicação anual do Banco Central do Brasil (BCB)

Os textos, os quadros estatísticos e os gráficos são de responsabilidade dos componentes nomeados a seguir:

Assessoria Econômica ao Presidente (Assec);

Departamento das Reservas Internacionais (Depin);

Departamento de Competição e de Estrutura do Mercado Financeiro (Decem);

Departamento de Comunicação (Comun);

Departamento de Estatísticas (Dstat);

Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep – Coordenador)
(E-mail: reb.depep@bcb.gov.br);

Departamento de Monitoramento do Sistema Financeiro (Desig);

Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban);

Departamento de Promoção da Cidadania Financeira (Depef);

Departamento de Regulação do Sistema Financeiro (Denor);

Departamento de Regulação, Supervisão e Controle das Operações do Crédito Rural e do Proagro (Derop);

Departamento de Supervisão de Cooperativas e de Instituições Não Bancárias (Desuc);

Departamento Econômico (Depec);

Secretaria de Governança, Articulação e Monitoramento Estratégico (Segov);

Secretaria-Executiva (Secre).

É permitida a reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Relatório de Economia Bancária, 2019.

Eventuais divergências entre dados e totais ou variações percentuais são provenientes de arredondamento.

Não é citada a fonte dos quadros e dos gráficos de autoria exclusiva do Banco Central do Brasil.

Clique aqui e ajude a aperfeiçoar o Relatório de Economia Bancária.

Atendimento ao Cidadão

Banco Central do Brasil
SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 2º subsolo
70074-900 Brasília – DF
Telefone: 145 (custo de ligação local)
Internet: <http://www.bcb.gov.br/?ATENDIMENTO>



Sumário

Prefácio	6
Sumário Executivo	7
1 Mercado de Crédito	18
1.1 Agregados de crédito	18
1.2 Características das operações e dos tomadores de crédito	21
1.3 Portabilidade de crédito	26
1.4 Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito	28
1.5 Perspectivas do crédito	30
Boxe – Microcrédito	34
Boxe – Indicadores de endividamento de risco e perfil do tomador de crédito	40
Boxe – Investigação dos fatores relacionados à saída de famílias do Cadastro Único	47
Boxe – Efeitos de longo prazo da educação financeira em escolas brasileiras: evidências de ação educacional de 2010-2011	57
Boxe – Modelo de negócios de cooperativas de crédito	62
Boxe – Mudanças no cheque especial e simulação de seus impactos nos dispêndios dos correntistas	70
Boxe – Portabilidade de crédito imobiliário	75
2 Captações	78
2.1 Perfil das captações por tipo de instrumento	78
2.2 Taxas de captação	80
2.3 Natureza do investidor	81
3 Decomposição do Custo do Crédito e do Spread	82
3.1 Decomposição do ICC	83
3.2 Decomposição do <i>spread</i> do ICC	85
3.3 Simulações do efeito de componentes no ICC	86
Boxe – Metodologia de decomposição do custo do crédito e do <i>spread</i> : aperfeiçoamentos e decomposição por segmento de atividade financeira, incluindo cooperativas	88
4 Produtos Cambiais	96
4.1 Introdução	96

4.2 Características dos clientes e das operações de câmbio	99
4.3 Instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio	99
4.4 Concentração de mercado	101
4.5 Formas de entrega da moeda estrangeira	104
4.6 Moedas de negociação das operações	104
Boxe – Posição de câmbio	107

5 Rentabilidade **114**

5.1 Rentabilidade do sistema	114
5.2 Fatores de evolução da rentabilidade	117
5.3 Margem de crédito por subgrupo da carteira	119
5.4 Considerações finais	121

6 Concentração, Concorrência e Inovação **123**

6.1 Indicadores de concentração	123
6.2 Participação das instituições financeiras por tipo de tomador e modalidade de crédito	126
6.3 Concorrência	130
6.4 Inovações financeiras e a atuação do BCB	134
Boxe – Instituições de pagamento e seus modelos de negócio	142
Boxe – <i>Fintechs</i> de crédito e bancos digitais	147
Boxe – Sensibilidade da demanda à taxa de juros e poder de mercado em modalidades de crédito pessoal com recursos livres	155
Boxe – Cooperativas de crédito <i>versus</i> bancos privados: comportamento após a captura de novos clientes	171

7 Agenda BC# **176**

7.1 Inclusão	177
7.2 Competitividade	178
7.3 Transparência	181
7.4 Educação	182
7.5 Ações em andamento	183
7.6 Medidas de combate aos efeitos da Covid-19	185
Boxe – Mudanças nas regras dos recolhimentos compulsórios desde 2016	187
Boxe – A atuação do Banco Central na prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo	195

Anexos

Anexo A – Definições – Capítulo 1	200
Anexo B – Capítulo 1	202
Anexo C – Capítulo 6	209

Prefácio

O *Relatório de Economia Bancária* (REB) trata de um amplo espectro de questões atinentes ao Sistema Financeiro Nacional (SFN) e às relações entre instituições e seus clientes. Esta edição concentra-se nos eventos ocorridos até 2019, mas também aborda as repercussões no SFN da pandemia da Covid-19, especialmente no que tange às projeções de crédito para 2020. Naturalmente, os efeitos da pandemia ainda estão em curso e devem apresentar sua dimensão final somente na próxima edição deste Relatório.

O REB está constituído por sete capítulos. No Capítulo 1, analisa-se a evolução do crédito no SFN, sob diferentes aspectos, e apresentam-se os resultados da Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (PTC) e as projeções para o mercado de crédito. No Capítulo 2, examinam-se a composição e a evolução das captações do sistema financeiro. No Capítulo 3, apresenta-se a decomposição do Indicador de Custo do Crédito (ICC) e do seu *spread* em termos de seus fatores determinantes: custo de captação, inadimplência, despesas administrativas, tributos e Fundo Garantidor de Créditos (FGC), e margem financeira do ICC. No Capítulo 4, trata-se dos produtos cambiais oferecidos pelo SFN. No Capítulo 5, analisam-se a rentabilidade das instituições financeiras e os seus principais fatores. No Capítulo 6, examina-se a evolução de indicadores de concentração e de competição no SFN e as *fintechs* no setor. No Capítulo 7, divulgam-se as ações realizadas no contexto da Agenda BC#.

Adicionalmente, o REB traz um conjunto de boxes voltados a temas específicos do SFN. Os boxes trazem resultados de estudos e pesquisas, descrevem e analisam aspectos do SFN e tratam de questões metodológicas.

Sumário Executivo

O crédito no Sistema Financeiro Nacional (SFN) manteve aceleração do crescimento em 2019. O saldo dos empréstimos e financiamentos cresceu 6,5%, ante 5,1% em 2018, e a razão crédito/Produto Interno Bruto (PIB) alcançou 48,0%, ante 47,4% em 2018.

O crescimento do crédito foi bastante heterogêneo. O saldo dos empréstimos para pessoas físicas (PFs) aumentou 11,9%, ao passo que o para pessoas jurídicas (PJs) recuou 0,1%. Entre as PJs, houve crescimento do saldo da carteira de crédito de 35,2% para microempresas, de 13,7% para pequenas empresas e de 1,8% para empresas de médio porte. Por outro lado, houve redução de 4,4% do saldo na carteira de crédito das empresas de grande porte.

O processo de maior participação do crédito com recursos livres *vis-à-vis* o com recursos direcionados continuou se aprofundando em 2019. O saldo do crédito livre cresceu 14,1%, e o crédito direcionado reduziu 2,4%. Essa diferença refletiu principalmente o crédito para PJs, cujo saldo apresentou crescimento de 11,1% no caso de operações com recursos livres, e redução de 14,0% no caso daquelas com recursos direcionados.

O Indicador de Custo do Crédito (ICC) agregado, que reflete o custo das operações de crédito sob a ótica do tomador, atingiu 20,3% em dezembro de 2019, apresentando redução de 0,1 ponto percentual (p.p.) em relação ao ano anterior. A relativa estabilidade do indicador deve-se a mudanças na composição do crédito. O ICC do crédito com recursos livres, mais alto que o do com recursos direcionados, atingiu 29,5% ao ano (a.a.) no final de 2019, caindo 1,6 p.p. em relação a 2018. Contudo, essa variação foi praticamente neutralizada pelo fato de que a participação do crédito direcionado, cujo ICC é mais baixo (8,6% em 2019), reduziu-se de 45,9% para 42,3% do crédito total.

Considerando o conceito de crédito ampliado ao setor não financeiro, o saldo aumentou 9,5% em 2019, refletindo variações de 9,6% no endividamento do governo geral e de 9,3% no do setor privado não financeiro. O estoque de títulos de dívida emitidos pelas empresas no mercado de capitais doméstico cresceu 35,3%, e a dívida externa, 4,1% (estável quando se considera o estoque da dívida em dólares).

A portabilidade de crédito manteve a tendência de crescimento observada nos anos anteriores. Foram efetivados 4,56 milhões de pedidos de portabilidade (alta de 25,1% em relação a 2018), movimentando R\$39,9 bilhões (aumento de 43,9%). Não obstante a dominância do crédito consignado, houve um expressivo crescimento de portabilidade em crédito imobiliário. Essa modalidade de crédito dobrou a sua participação no valor total das operações portadas com 4.610 efetivações (aumento de 213,8%) e R\$1,68 bilhão de valor portado (aumento de 187,6%).

O estoque de captações do sistema bancário cresceu 7,2% em 2019, com maior homogeneidade no comportamento dos diversos instrumentos comparativamente a 2018. A maioria dos instrumentos apresentou desempenho positivo, dentre os quais destaca-se o incremento, em termos absolutos, dos estoques de depósitos a prazo, captações externas, “outros instrumentos” e poupança. Houve redução do custo médio da captação em termos nominais, devido ao ciclo de queda da taxa Selic. Por outro lado, avaliando-se esse custo em termos percentuais do depósito interfinanceiro (DI), nota-se que não ocorreram variações significativas ao longo de 2019.

A decomposição do ICC mostra que o *Custo de captação* continua sendo o principal componente do ICC (média de 35,3% de participação na decomposição do ICC no período de 2017 a 2019). Em seguida estão *Inadimplência* (média de 22,4%), *Despesas administrativas* (média de 18,0%), *Tributos e FGC* (média de 12,5%) e, finalmente, *Margem financeira do ICC* (média de 11,8%). Em 2019, a contribuição do *Custo de captação* continuou sua trajetória de queda, refletindo a flexibilização monetária. A contribuição da *Inadimplência* também seguiu trajetória de queda, refletindo a recuperação econômica e a redução da taxa de desemprego. Por outro lado, houve significativo aumento da componente *Margem financeira do ICC*, seguido dos aumentos menos pronunciados das *Despesas administrativas* e *Tributos e FGC*.

Os produtos cambiais mais relevantes foram os relativos às operações vinculadas ao investimento de portfólio de não residentes no país e às operações de comércio exterior, com 40% e 25% de participação no mercado primário (operações entre instituição autorizada e seus clientes), respectivamente, em 2019. As operações de compra e venda à vista corresponderam a 91,0% do valor total e a 98,5% do seu número de operações. A maior parte das operações de câmbio são realizadas em dólar dos Estados Unidos (91,4% do valor total no caso do mercado primário e 97,9% no caso do mercado interbancário).

Dez bancos foram responsáveis por 82,2% do valor total das operações no mercado primário e 69,7% no mercado interbancário de produtos cambiais. O segmento não bancário tem baixa participação no total do mercado cambial, mas predomina nas modalidades de entrega em espécie e cartão pré-pago. Essas são operações predominantemente de pequeno valor, contratadas com pessoas físicas e classificadas como *Viagens Internacionais*. A participação das pessoas físicas no número de operações no mercado primário é de 83,4%, mas o valor corresponde a apenas 2,1% do volume total. A distribuição de valores mostra 0,5% das operações com valor superior a USD1 milhão, representando 85,8% do total do mercado primário.

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) do sistema bancário brasileiro manteve-se em elevação pelo terceiro ano seguido, alcançando 16,5% em dezembro de 2019, ante 14,8% em dezembro de 2018. Os bancos grandes e com atuação mais diversificada (segmento “Complexos”) apresentaram maior ROE do que bancos menores e que atuam em nichos. O crescimento do ROE foi principalmente resultado da retomada do crédito e da mudança de composição da carteira, com o aumento das operações que possuem maiores *spreads* (PF e Pequenas e Médias Empresas – PMEs). Os clientes PF responderam por aproximadamente 80% da margem de crédito líquida de provisão, gerada pelo total da carteira de crédito do sistema bancário. As operações de cheque especial, cartão de crédito e empréstimo não consignado geraram cerca de 42% da margem de crédito líquida do total da carteira PF. Em contrapartida, essas modalidades corresponderam a aproximadamente 10% do estoque total da carteira PF, o que indica elevado nível de rentabilidade dessas operações. Outro fator importante para a evolução do ROE foi o crescimento das receitas de serviços, que mais do que compensou a aceleração do crescimento das despesas administrativas.

Houve redução do grau de concentração do SFN em 2019. Essa redução envolveu os segmentos bancário e não bancário, e os três agregados contábeis (ativo total, depósito total e operações de crédito). A redução da fatia de mercado do Banco do Brasil (BB), da Caixa Econômica Federal, e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi um fator importante para a redução da concentração no SFN. No conjunto, entre 2018 e 2019, a participação desses três bancos caiu de 49,3% para 43,2% para crédito concedido a pessoas jurídicas, e de 48,2% para 45,5% para crédito concedido a pessoas físicas.

Durante 2019, os indicadores de concorrência mantiveram a tendência iniciada em meados de 2017, sinalizando um ambiente de aumento da competição bancária e redução de custos de crédito e de outros serviços financeiros. Por outro lado, o mercado de serviços financeiros teve o maior nível dos indicadores de Lerner, ou seja, maiores margens em comparação com os do mercado de crédito.

O BCB vem acompanhando as inovações tecnológicas relacionadas às atividades no âmbito do SFN e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) de forma coordenada e multidisciplinar, com o objetivo de avaliar potenciais impactos sobre o funcionamento desses sistemas. Para isso, está usando consultas públicas para coleta de sugestões da sociedade a respeito da regulação do sistema financeiro. Dentre as consultas públicas de 2019, destaca-se a do *sandbox* regulatório e a do *open banking*. O BCB lidera, ainda, o processo de implantação do PIX (ecossistema de pagamentos instantâneos brasileiro), que está sendo construído de forma participativa, envolvendo a interlocução com diversos agentes do mercado.

A Agenda BC# é uma pauta de trabalho do BCB baseada no conceito de democratização financeira. Ela está estruturada em quatro dimensões: Inclusão, Competitividade, Transparência e Educação. Em 2019, a Agenda BC# compreendeu 275 ações, das quais 42,2% foram concluídas, enquanto 57,8% ainda estão em andamento. Uma série de medidas visaram incrementar o *fundings* do cooperativismo, tais como a possibilidade de captação de recursos por meio de letra financeira e a captação de poupança por cooperativas singulares. Na área de microcrédito, o limite de renda para enquadramento de operações nessa categoria foi ampliado de R\$120 mil para R\$360 mil, por meio da reformulação do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMO). Além disso, a reformulação do PNMO procurou remover exigências ultrapassadas e simplificar procedimentos,

ampliando ainda mais o potencial do microcrédito. Houve também o aperfeiçoamento da regulamentação do *home equity*, que permite a utilização do imóvel próprio como garantia para empréstimos; e a possibilidade de aquisição da Letra Imobiliária Garantida (LIG) por investidores estrangeiros.

Outras inovações que merecem menção são: a unicidade e a portabilidade do registro dos ativos; a digitalização de títulos de créditos; a utilização de recebíveis de cartão de crédito como garantia; o redesenho do cheque especial e a permissão para o estabelecimento de contratos de financiamento de imóveis indexados a índices de preços.

O BCB assinou acordos de cooperação técnica com a Federação Brasileira de Bancos (Febraban) e com o Serviço de Aprendizagem do Cooperativismo (Sescoop) para potencializar e desenvolver ações coordenadas de educação financeira voltadas para clientes e usuários de produtos e serviços financeiros.

Dentre as ações em andamento, destacam-se o projeto de autonomia do BCB, *open banking*, PIX, *sandbox* regulatório, e as leis de Resolução e Cambial.

Apesar de o foco deste Relatório ser o ano de 2019, é importante registrar a rápida reorganização de parte da agenda de trabalho do BCB em resposta à pandemia da Covid-19, que implicou uma profunda mudança do cenário econômico.

Visando manter a funcionalidade dos mercados financeiros e de crédito e minimizar os efeitos negativos no SFN e no lado real da economia, o BCB vem tomando uma série de medidas e este REB relata aquelas tomadas até 31 de março de 2020, no escopo de atuação do Banco Central.

Sumário dos Boxes

Boxe – Microcrédito

Esse boxe apresenta de forma sumária os conceitos, a evolução do microcrédito amplo e do microcrédito produtivo orientado, bem como as ações em curso para o desenvolvimento da oferta de crédito produtivo aos microempreendedores e microempresas.

Boxe – Indicadores de endividamento de risco e perfil do tomador de crédito

O boxe elabora o indicador de endividamento de risco no Brasil baseado em indicadores quantitativos de crédito. De acordo com os cálculos apresentados, 5,4% dessa população com exposição a crédito, ou 4,6 milhões de tomadores, encontram-se em situação de endividamento de risco no país. O cidadão com renda entre R\$2 mil e R\$10 mil e com idade acima de 55 anos mostra-se mais suscetível à vulnerabilidade financeira.

Boxe – Investigação dos fatores relacionados à saída de famílias do Cadastro Único

Esse boxe apresenta uma análise dos dados de entrada das famílias cadastradas em 2012 e examina dinâmica de saída dessas famílias utilizando a técnica da Análise de Sobrevivência. Ao comparar aquelas que saíram com as que permaneciam no Cadastro Único em 2019, encontra-se que fatores ligados às características das famílias – como sua composição, níveis de renda e localização geográfica, gênero e escolaridade do responsável familiar e acesso ao Bolsa Família – estão associados a diferentes probabilidades de permanência no Cadastro. Nota-se que as famílias com acesso a conta em instituição financeira e ao crédito têm chances respectivamente 17% e 46% maiores de saírem do Cadastro. Ressalta-se, porém, que embora o uso de microdados seja um avanço em estudos da relação entre acesso ao crédito e condições de renda

dessas famílias, existem ainda desafios importantes na identificação da causalidade entre essas variáveis.

Boxe – Efeitos de longo prazo da educação financeira em escolas brasileiras: evidências de ação educacional de 2010-2011

O boxe apresenta os primeiros resultados de uma avaliação de impacto de longo prazo de uma ação de educação financeira com a participação de cerca de 25 mil estudantes do nível médio de 892 escolas públicas em seis estados brasileiros realizada em 2010 e 2011. Com base em um conjunto de aproximadamente 16 mil CPFs, informações das bases administrativas disponíveis no BCB permitiram a comparação dos alunos dos grupos de controle e tratamento. Os principais resultados são que, no período entre junho de 2016 e dezembro de 2019, os indivíduos do grupo tratamento tiveram uma probabilidade média 9,0% inferior de uso do cheque especial e 6,8% menor de uso do rotativo de cartão de crédito do que o grupo de controle. Esse resultado sugere que a ação de educação financeira foi bem-sucedida com relação ao uso do crédito. Além disso, o uso de cartões de crédito para compras foi 5,7% menor no grupo tratamento.

Boxe – Modelo de negócios de cooperativas de crédito

Esse boxe mostra que três modelos de negócio se destacam entre as cooperativas. O primeiro, referente às cooperativas de livre admissão, apresenta carteira de crédito mais diversificada e atende uma gama maior de clientes. O segundo são as cooperativas de crédito mútuo, que cresceram um pouco menos e só podem atender grupos de pessoas com elo comum. Por fim, as cooperativas de crédito rural têm crescido menos e realizam operações de crédito voltadas primariamente aos micro e pequenos produtores – tanto pessoas físicas quanto jurídicas.

Boxe – Mudanças no cheque especial e simulação de seus impactos nos dispêndios dos correntistas

A Resolução 4.765, de 27 de novembro de 2019, redesenhou o produto “cheque especial” para torná-lo menos regressivo e mais eficiente. Entre outros pontos, a resolução estabeleceu limite para taxa de juros cobrada (8% a.m.) e facultou a cobrança de tarifa de até 0,25% sobre o valor disponibilizado para crédito que ultrapasse R\$500,00. Utilizando simulações para aferir os potenciais impactos da medida nos dispêndios das famílias com essa

modalidade (juros e tarifas), o boxe aponta que a mudança de regras pode gerar redução de até R\$7,2 bilhões nas despesas com juros do cheque especial em doze meses (24% da despesa com juros nessa modalidade). São apresentadas evidências de que as faixas de renda mais baixas tendem a ser as mais beneficiadas pela mudança normativa, com maior redução no custo efetivo total em virtude do menor pagamento de juros.

Boxe – Portabilidade de crédito imobiliário

O boxe mostra que a portabilidade de crédito imobiliário gerou uma queda de 2,99 p.p. nas taxas das operações portadas, aproximando-as da taxa média geral da modalidade – 7,99% em dezembro de 2019. Em volume, foram efetivados 4.610 pedidos de portabilidade dos contratos de crédito imobiliário (R\$1,68 bilhão), um crescimento de mais de 200% no ano. Não obstante o expressivo percentual, resta um grande potencial para um crescimento ainda maior da portabilidade. Existem 570 mil (R\$102,8 bilhões) operações contratadas antes de 2019, todas adimplentes e com taxas acima de 10%, que podem ser favorecidas pela portabilidade em ambiente de taxa Selic baixa.

Boxe – Metodologia de decomposição do custo do crédito e do *spread*: aperfeiçoamentos e decomposição por segmento de atividade financeira, incluindo cooperativas

O boxe apresenta a metodologia para a decomposição do *spread* do ICC por segmentos de instituições financeiras (instituições complexas, de varejo, de atacado, de indústria e cooperativas). Como resultado, verificou-se que o *spread* das instituições de crédito de atacado é o menor dentre os segmentos avaliados. Já as instituições de crédito de varejo apresentaram um *spread* mais de cinco vezes superior ao observado nas instituições complexas e de indústria. Também foi possível verificar que a inadimplência é o fator de maior relevância na composição do *spread* em todos os segmentos, exceto nas cooperativas de crédito, que têm o custo administrativo como o fator mais importante. Tal fato ocorre devido às limitações que as cooperativas possuem para se beneficiar de economias de escala e a existência da usual duplicação da estrutura administrativa nas cooperativas singulares e nas centrais.

Boxe – Posição de câmbio

O boxe aborda a posição de câmbio do SFN e das instituições financeiras e, adicionalmente, conceitua o saldo, a disponibilidade e a exposição cambial. Não há limite regulamentar para posições vendidas de instituições bancárias ou posições compradas das instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio. Contudo o limite calculado sobre a exposição ao risco cambial pode, indiretamente, resultar em limite também para a posição de câmbio.

A política cambial prevê a atuação do BCB no mercado local de câmbio, caso se identifiquem condições adversas para o seu funcionamento regular. Entre 21 de agosto de 2019 e 20 de dezembro de 2019, em razão da redução do saldo comercial e da intensificação do saldo negativo do fluxo financeiro, o BCB realizou operações de venda direta (leilões à vista) aos *dealers* de câmbio, para aliviar o impacto do saldo cambial negativo na posição de câmbio do SFN.

Boxe – Instituições de pagamento e seus modelos de negócio

O boxe apresenta um levantamento sobre os modelos de negócio de instituições de pagamento que atuam no Brasil, a participação dessas instituições no mercado nacional e as perspectivas para essas empresas no futuro próximo. Dispõe também sobre a atuação do BCB na criação de condições propícias para a evolução do mercado de pagamentos e para o aumento da concorrência nesse setor.

Boxe – *Fintechs* de crédito e bancos digitais

O boxe descreve os modelos de negócio, os diferenciais competitivos e os benefícios esperados para os clientes das Sociedades de Crédito Direto (SCD), das Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP) e dos bancos digitais. As *fintechs* de crédito possuem modelos de negócio baseados em tecnologia inovadora e no relacionamento com os clientes por meio de canais eletrônicos, buscando atender nichos pouco atendidos pelo mercado financeiro tradicional. Os bancos digitais têm a mesma licença para operar que os bancos tradicionais, mas atuam numa dinâmica diferente. O relacionamento com o cliente é exclusivamente remoto e normalmente ligado a vantagens e melhores experiências em termos de custos de serviços, facilidade de acesso e integração com outras conveniências e demandas do público. A evolução e os resultados dessas instituições estão sendo continuamente

monitorados pelo BCB, inclusive para aferição de aumento da eficiência do sistema financeiro em termos de competição, acesso e custo para os usuários.

Boxe – Sensibilidade da demanda à taxa de juros e poder de mercado em modalidades de crédito pessoal com recursos livres

O boxe estima a sensibilidade da demanda por crédito à taxa de juros e o grau de poder de mercado nas modalidades cheque especial, crédito pessoal consignado em folha, crédito pessoal não consignado e rotativo no cartão de crédito. Faz-se a aplicação de um modelo canônico na literatura de medição de concorrência proposto por Bresnahan (1982) em um painel de municípios brasileiros entre 2017 e 2019. Pelo lado da demanda por crédito dessas modalidades, encontram-se evidências de que a elasticidade-juro interage com a escolaridade média dos mercados locais. Pelo lado da oferta, de modo geral, são encontradas evidências de poder de mercado. Destaca-se o cheque especial, modalidade com demanda inelástica e, portanto, com menor possibilidade de disciplinar a capacidade de imposição de preço dos ofertantes com algum poder de mercado. Em particular, ressalta-se que, quanto menor a escolaridade média nos mercados locais, mais inelástica é a demanda dessa modalidade. Por outro lado, há evidências preliminares de que o cooperativismo de crédito pode contribuir para a promoção da concorrência em mercados locais tanto no cheque especial quanto nas demais modalidades de crédito livre para pessoa física.

Boxe – Cooperativas de crédito *versus* bancos privados: comportamento após a captura de novos clientes

Não raro, empresas trocam de instituição financeira quando recebem ofertas de crédito mais barato. Esse boxe avalia se essa vantagem de curto prazo pode ser contraposta pelo aumento gradual das taxas de juros na nova instituição financeira. Os resultados apontam que as cooperativas de crédito atraem novos clientes oferecendo taxas de juros mais baratas e vão paulatinamente aumentando os *spreads* nas novas operações. No entanto, a intensidade dos aumentos encontrados para cooperativas de crédito é menor quando comparada à dos bancos privados.

Boxe – Mudanças nas regras dos recolhimentos compulsórios desde 2016

O boxe apresenta o histórico das mudanças nas regras das principais modalidades de recolhimentos compulsórios e direcionamentos obrigatórios implementadas pelo BCB nos últimos anos. Essas alterações tiveram impactos relevantes em termos de volume total recolhido, alíquotas efetivas e, conseqüentemente, recursos disponíveis para as instituições. Além disso, elas reduzem distorções, melhoram a eficiência na alocação dos recursos e reduzem o custo de observância, sem elevar o risco sistêmico e a proporcionalidade das alíquotas por porte de segmento bancário.

Boxe – A atuação do Banco Central na prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo – PLD/FT

O boxe apresenta o papel do BCB no sistema nacional de prevenção e combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo (PLD/FT) e explicita as alterações recentes no arcabouço normativo que regula o papel das instituições autorizadas a funcionar pelo BCB no referido sistema. Demonstrando a relevância do BCB e das instituições autorizadas para a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo (LD/FT), pode-se citar o encaminhamento de mais de 3,39 milhões de comunicações pelas citadas instituições ao Conselho de Controle da Atividade Financeira (Coaf) em 2019. Tais comunicações representaram cerca de 91% do total de comunicações recebidas pelo órgão naquele ano.

Mercado de Crédito

Tabela 1.1 – Evolução do crédito^{1/}

Discriminação	R\$ bilhões			Variação %		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Total	3.105,3	3.264,9	3.478,4	-0,4	5,1	6,5
Recursos livres	1.591,6	1.765,0	2.013,8	1,9	10,9	14,1
Pessoas jurídicas	736,3	810,6	900,6	-2,0	10,1	11,1
Pessoas físicas	855,3	954,5	1.113,2	5,5	11,6	16,6
Recursos direcionados	1.513,7	1.499,9	1.464,6	-2,7	-0,9	-2,4
Pessoas jurídicas	708,8	651,3	559,9	-11,1	-8,1	-14,0
Pessoas físicas	804,9	848,6	904,7	6,1	5,4	6,6
Pessoas jurídicas	1.445,1	1.461,9	1.460,5	-6,7	1,2	-0,1
Pessoas físicas	1.660,2	1.803,0	2.017,9	5,8	8,6	11,9
	Participação %			Variação p.p.		
Total/PIB	47,2	47,4	48,0	-2,6	0,2	0,6

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

1.1 Agregados de crédito

O crédito no Sistema Financeiro Nacional (SFN) manteve em 2019 aceleração do crescimento, refletindo o ciclo de flexibilização da política monetária iniciado em outubro de 2016. O saldo dos empréstimos e financiamentos cresceu 6,5% no ano (Tabela 1.1), superando a expansão observada em 2018 (5,1%). A razão crédito/Produto Interno Bruto (PIB) evoluiu de 47,4%, em 2018, para 48,0% ao final de 2019.

O crescimento observado repercutiu principalmente a evolução dos empréstimos para pessoas físicas (PFs), que têm apresentado maior dinamismo desde 2016. O saldo da carteira de crédito nesse segmento cresceu 11,9% em 2019, com aceleração de 3,3 pontos percentuais (p.p.) no ano. Por outro lado, o valor das operações contratadas por PJs recuou 0,1%, ante expansão de 1,2% em 2018.

As operações com recursos livres constituíram o vetor de crescimento do crédito, principalmente no segmento de crédito às famílias, cujo saldo cresceu 16,6% no ano, desempenho superior ao observado em 2018 (11,6%). Destacaram-se, no crédito às famílias com recursos livres, as expansões nas modalidades de crédito consignado e financiamento de veículos, de 14,1% e 19,6%, respectivamente. A taxa de crescimento da carteira de crédito a empresas com recursos livres evoluiu de 10,1%, em 2018, para 11,1%, impulsionada pelo aumento das linhas de descontos de recebíveis¹ e financiamento de veículos, modalidades que registraram avanços, em 2019, de 24,3% e 79,2%, respectivamente. O aumento na modalidade de financiamento de veículos com recursos livres se deve, em parte, à mudança nas condições de oferta do crédito – redução do custo financeiro das linhas. Pelo lado da demanda, observou-se aumento nos

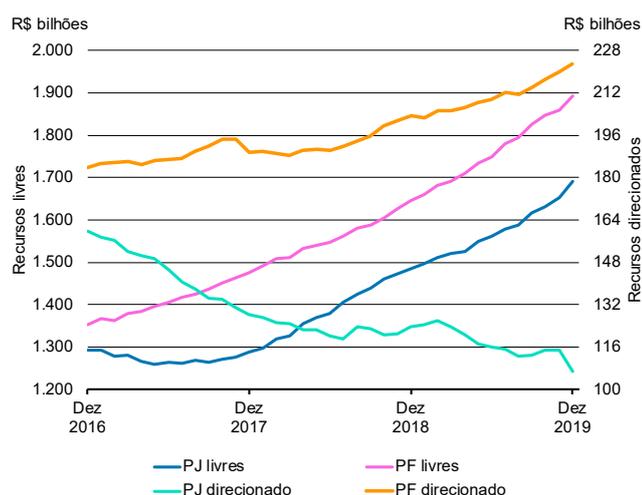
¹ Inclui desconto de duplicatas e recebíveis, desconto de cheques e antecipação de faturas de cartão de crédito.

Tabela 1.2 – Evolução do crédito ampliado^{1/}

Discriminação	R\$ bilhões			Variação %		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Total	8.608	9.385	10.272	7,1	9,0	9,5
Governo	3.805	4.143	4.541	13,8	8,9	9,6
Empréstimos e financiamentos	133	138	141	3,7	4,0	1,8
Títulos de dívida	3.043	3.326	3.684	17,8	9,3	10,7
Dívida externa	629	678	716	-0,6	7,7	5,7
Empresas e famílias	4.802	5.242	5.732	2,3	9,2	9,3
Empréstimos e financiamentos	3.168	3.342	3.568	-0,0	5,5	6,8
Títulos de dívida	519	595	805	22,9	14,5	35,3
Dívida externa	1.115	1.306	1.359	1,1	17,1	4,1
	Participação %			Variação p.p.		
Total/PIB	130,8	136,2	141,7	8,6	5,5	5,4
Crédito ao governo/PIB	57,8	60,1	62,6	7,0	2,3	2,5
Crédito a empr. e fam./PIB	72,9	76,1	79,0	1,6	3,1	3,0

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

Gráfico 1.1 – Concessões Acumulado em 12 meses



investimentos das empresas de transporte de carga para renovar a frota, após contração nos financiamentos no período de 2015 a 2017.

O crédito com recursos direcionados seguiu, pelo quarto ano consecutivo, apresentando evoluções distintas para os segmentos a PFs e jurídicas, com variações de 6,6% e 14,0%, respectivamente. Destaque-se o recuo nas operações com recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para PJs (-13,9%), o maior dos últimos quatro anos – em parte, devido à liquidação antecipada de financiamentos por grandes empresas – e o crescimento do crédito imobiliário (6,6%) para PFs.

Considerando o conceito de crédito ampliado ao setor não financeiro² (Tabela 1.2), o saldo das dívidas totalizou R\$10,3 trilhões (141,7% do PIB) em dezembro de 2019, sendo 44,2% do total referente a dívidas do governo geral. O saldo do crédito ampliado aumentou 9,5% em 2019, refletindo variações de 9,6% no endividamento do governo geral e de 9,3% no do setor privado não financeiro. O estoque de títulos de dívida emitidos pelas empresas no mercado de capitais doméstico cresceu 35,3% no período e a dívida externa, 4,1% (estável quando se considera o estoque da dívida em dólares).

Consistente com a evolução do saldo de crédito no SFN, as concessões de novos empréstimos mantiveram, de modo geral, a tendência de expansão em 2019 (Gráfico 1.1). No acumulado do ano, o valor dos novos empréstimos alcançou R\$3,9 trilhões, com aumento de 13,2% em relação a 2018. A expansão das concessões refletiu o maior dinamismo do crédito com recursos livres (14,5%), impulsionado tanto pelas operações com PFs, que registraram acréscimo de 15,1% no ano, quanto pelas operações com PJs, que aumentaram 13,9%. As concessões de crédito direcionado cresceram apenas 0,7%, refletindo variações de 9,5% no segmento de PFs e de -13,7% no de PJs (25,5% nas novas operações de crédito contratadas no BNDES). A redução das concessões de crédito direcionado às empresas continua sendo, em parte, compensada pelo aumento no uso de outros instrumentos de financiamento corporativo,

2 Estatística que inclui, além dos saldos das operações de crédito do SFN, empréstimos e financiamentos concedidos pelos demais setores institucionais residentes; os estoques dos títulos públicos, privados e instrumentos securitizados; e os empréstimos e emissões de títulos cujos credores são não residentes. Para mais detalhes, ver o box “Crédito ampliado ao setor não financeiro”, publicado no *Relatório de Economia Bancária* de 2018, disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>.

Gráfico 1.2 – Taxa de juros com recursos livres

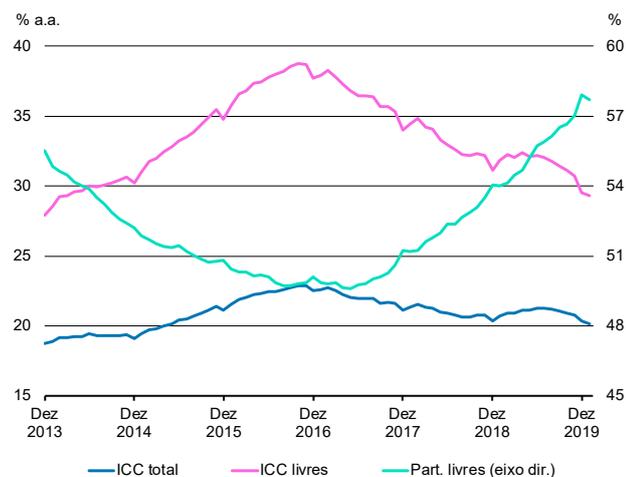


Tabela 1.3 – Indicador de Custo de Crédito (ICC)^{1/}

Discriminação	% a.a.			Variação p.p.		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Total	21,2	20,4	20,3	-1,4	-0,8	-0,1
Recursos livres	34,0	31,1	29,5	-3,8	-2,8	-1,6
Pessoas jurídicas	22,0	19,1	16,9	-3,6	-3,0	-2,2
Pessoas físicas	45,1	42,3	40,7	-4,7	-2,8	-1,6
Recursos direcionados	8,9	8,8	8,6	0,0	-0,1	-0,1
Pessoas jurídicas	9,0	9,0	8,8	0,1	-0,0	-0,2
Pessoas físicas	8,9	8,6	8,5	-0,0	-0,2	-0,1
Pessoas jurídicas	15,5	14,5	13,7	-1,3	-1,0	-0,7
Pessoas físicas	26,3	25,4	25,3	-2,2	-0,9	-0,1

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

Gráfico 1.3 – Evolução do ICC e da participação do crédito livre



em especial captações no exterior e no mercado de capitais doméstico. Dados divulgados pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) revelam que as emissões no mercado de capitais doméstico³ cresceram 37,5% em 2019, alcançando o maior valor da série histórica. Parte dessas emissões teve como objetivo a substituição de dívida contraída com recurso direcionado junto ao SFN.

A taxa média de juros das novas operações de crédito pactuadas no SFN no segmento de recursos livres diminuiu 1,7 p.p. em 2019 (Gráfico 1.2), influenciada pela flexibilização adicional da política monetária, que resultou em decréscimo de 2,0 p.p. na taxa Selic entre julho e dezembro de 2019. A taxa média de juros do crédito a PJs com recursos livres atingiu em dezembro o menor valor da série, 16,3%, com recuo de 2,6 p.p. no ano. No mesmo sentido, a taxa média do crédito a PFs com recursos livres diminuiu 1,6 p.p. nesse período, encerrando 2019 em 16,0% a.a.

O Indicador de Custo do Crédito (ICC) dos empréstimos com recursos livres, que reflete o custo de financiamento de todas as operações desse segmento em curso, manteve a tendência de queda em 2019, em linha com o movimento de recuo das taxas de juros das novas operações de crédito. O ICC desse segmento alcançou 29,5% a.a. em dezembro de 2019 –recuo de 1,6 p.p. em relação ao final de 2018 (Tabela 1.3). O ICC do crédito livre a PJs recuou 2,2 p.p., atingindo o menor valor da série em dezembro (16,9% a.a.), enquanto o do crédito livre a PFs atingiu 40,7% a.a. ao fim de 2019, registrando decréscimo de 1,6 p.p.

A diferença entre o ICC dos empréstimos com recursos livres e o ICC dos com recursos direcionados tem diminuído. Entretanto, haja vista que o custo do crédito com recursos livres (29,5%) mantém-se ainda bem acima do custo do crédito com recursos direcionados (8,6%), o aumento de 54% para 58% na participação do primeiro segmento no total dos empréstimos do SFN (Gráfico 1.3), em 2019, praticamente neutralizou os efeitos da queda generalizada das taxas das operações, quando considerado o resultado agregado do ICC (redução de 0,1 p.p. em 2019, tendo alcançado 20,3% a.a. em dezembro).

A taxa de inadimplência associada ao crédito bancário (Gráfico 1.4), referente às operações com atraso superior a 90 dias, situou-se em 2,9% em dezembro de 2019

3 Considera emissões primárias de ações, debêntures e notas promissórias.

Gráfico 1.4 – Taxa de inadimplência

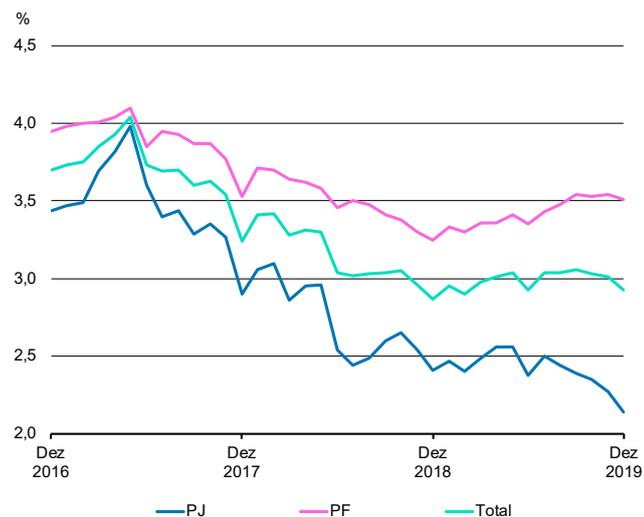


Gráfico 1.5 – Variação do saldo das operações de crédito para pessoa física segundo região

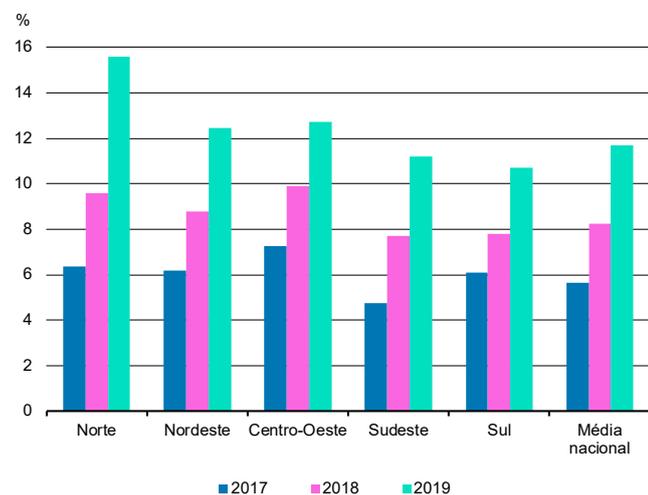


Figura 1.1 – Densidade de crédito para pessoa física por Unidade da Federação
Ano de 2019 – Valores em R\$ mil per capita



(estável em relação ao final de 2018). Observou-se aumento de 0,3 p.p. na inadimplência do crédito a PFs e queda de 0,3 p.p. na do crédito a PJs. Destaca-se o nível de atrasos no segmento de PJs com recursos livres, que recuou 0,6 p.p. no ano, atingindo 2,1% da carteira, o menor valor da série iniciada em março de 2011.

1.2 Características das operações e dos tomadores de crédito

Crédito para pessoa física por unidade da Federação⁴

O crescimento do crédito destinado à pessoa física (PF) mais vigoroso em 2019 (11,9%) que em 2018 (8,6%) ocorreu, em maior ou menor grau, em todas as unidades da Federação (vide Tabela A do Anexo B e Gráfico 1.5). Em 2019, as unidades da Federação que apresentaram o maior crescimento de crédito para PF foram quatro estados da Região Norte: Pará (17,0%), Amazonas (16,8%), Rondônia (16,8%) e Acre (16,5%).⁵

O estado de São Paulo possui o maior saldo das operações de crédito para PF, enquanto Roraima, Amapá e Acre são os estados com os menores saldos (Tabela A do Anexo B). Contudo, são os estados do Centro-Oeste que, em geral, apresentam as maiores densidades de crédito por habitante, refletindo em boa parte o papel do crédito rural, seguidos pelos estados da região Sul (Figura 1.1 e Tabela B do Anexo B). Os estados do Amazonas e do Pará exibem as menores densidades de crédito.

Invertendo o movimento descendente dos últimos anos, as taxas de inadimplência experimentaram um aumento de 2018 para 2019 em todas as regiões do país, com exceção da região Norte, onde ela permaneceu estável (Gráfico 1.6). O maior aumento na inadimplência, de 0,5 p.p., foi no Nordeste, mesmo tendo este já em 2018 o nível mais alto de inadimplência de PF do país. Observa-se que as regiões Nordeste e Sul apresentaram, em 2019, taxas de inadimplência maiores que as registradas em 2017. As regiões Norte e Nordeste continuaram sendo as regiões com as maiores inadimplências de PF do país. Os estados de Pernambuco, Rio de Janeiro e Amapá

4 Os dados aqui apresentados podem diferir de outras publicações do BCB em razão de diferenças metodológicas na construção das séries; contudo, ressalta-se que os resultados das análises desta seção são robustos a eventuais diferenças das referidas séries.

5 Os dados de crédito para PF por unidade da Federação, total e normalizados pela população, encontram-se nas tabelas A e B do Anexo B.

Gráfico 1.6 – Taxa de inadimplência das operações de crédito para pessoa física segundo região

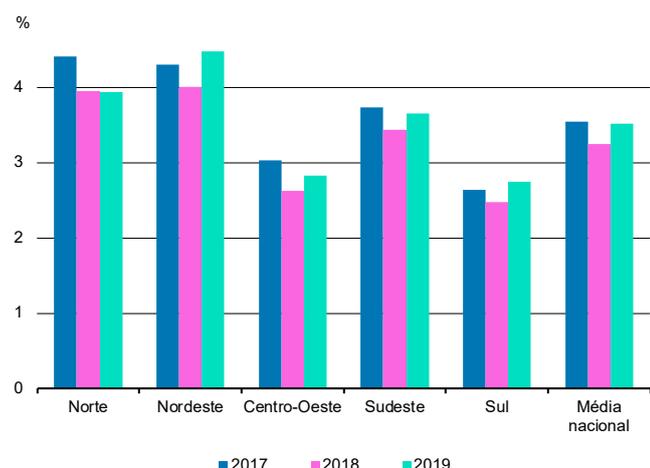


Figura 1.2 – Taxa de inadimplência das operações de crédito para pessoas físicas por Unidade da Federação
Ano de 2019 – Valores em %



Tabela 1.4 – Evolução do saldo do crédito para pessoa física por gênero^{1/}

Gênero	R\$ bilhões			Variação %		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Total	1.656	1.793	2.003	5,7	8,2	11,7
Masculino	1.034	1.113	1.233	5,0	7,7	10,8
Feminino	622	679	769	6,7	9,1	13,2

Nota: 1/ Os valores são referentes a dezembro de cada ano e não consideram os casos de não identificação.

Tabela 1.5 – Taxa de inadimplência de pessoa física por gênero^{1/}

Gênero	2017	2018	2019
Total	3,5	3,3	3,5
Masculino	3,5	3,2	3,5
Feminino	3,6	3,3	3,5

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

atingiram as maiores inadimplências em 2019, sendo, porém, diferentes as dinâmicas de suas trajetórias nos últimos anos (Figura 1.2 e Tabela C do Anexo B).

Crédito para pessoa física por gênero

A participação das mulheres no total do saldo do crédito continua minoritária, 38,4% em 2019. Contudo, a taxa de crescimento do crédito feminino tem sido sistematicamente maior que a do crédito masculino (Tabela 1.4). Adicionalmente, o diferencial de crescimento entre os dois gêneros aumentou em relação aos dois anos anteriores. Em termos de taxa de inadimplência, não há diferença entre os gêneros (Tabela 1.5).

Crédito para pessoa física por faixa etária

Como nos anos anteriores, a faixa etária de 60 anos ou mais apresentou o maior crescimento em 2019, porém agora seguida pela faixa de 40 a 59 anos. A faixa de 25 a 39 anos apresentou o menor crescimento relativo, assim como havia acontecido em 2018 (Tabela 1.6). Por outro lado, a diferença de crescimento entre as faixas etárias em 2019 foi relativamente pequena, comparada com a de 2018 e, principalmente, com a de 2017.

As taxas de inadimplência têm sido, em geral, maiores para as faixas etárias mais jovens, principalmente para a faixa etária de 24 anos ou menos (Tabela 1.7). E foram essas faixas etárias que apresentaram o maior crescimento na taxa de inadimplência em 2019.

Crédito para pessoa jurídica por unidade da Federação

A relativa estabilidade do crédito para pessoa jurídica (PJ) em 2019 no Brasil (-0,1%) foi acompanhada por movimentos bastantes distintos entre as regiões do país, com exceção do Sudeste (Gráfico 1.7). Nas regiões Norte e Nordeste, ocorreu crescimento dos saldos de crédito em 2019, o que também foi acompanhado de aumento nas taxas de inadimplência (Gráfico 1.8). As regiões Sul e Centro-Oeste apresentaram em 2019 crescimentos no saldo de crédito similares aos do ano anterior, acompanhados por queda nas taxas de inadimplência, esta última também na região Sudeste. Por sua vez, a região Sudeste apresentou variação negativa no saldo de crédito em 2019, refletindo a queda do crédito às Indústrias de

Tabela 1.6 – Evolução do saldo de crédito para pessoa física por faixa etária^{1/}

Faixa etária	R\$ bilhões			Variação %		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Total	1.656	1.793	2.003	6,1	8,2	11,7
Vinte e quatro anos ou menos	40	43	48	-1,0	8,4	11,9
De vinte e cinco a trinta e nove anos	545	581	638	3,4	6,7	9,7
De quarenta a cinquenta e nove anos	725	783	878	5,9	8,0	12,2
Sessenta anos ou mais	347	386	438	12,1	11,1	13,6

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

Tabela 1.7 – Evolução da taxa de inadimplência por faixa etária^{1/}

Faixa etária	%		
	2017	2018	2019
Total	3,5	3,2	3,5
Vinte e quatro anos ou menos	7,6	7,2	8,4
De vinte e cinco a trinta e nove anos	3,5	3,3	3,9
De quarenta a cinquenta e nove anos	3,4	3,0	3,2
Sessenta anos ou mais	3,3	3,1	3,1

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

Gráfico 1.7 – Variação do saldo das operações de crédito para pessoa jurídica por região

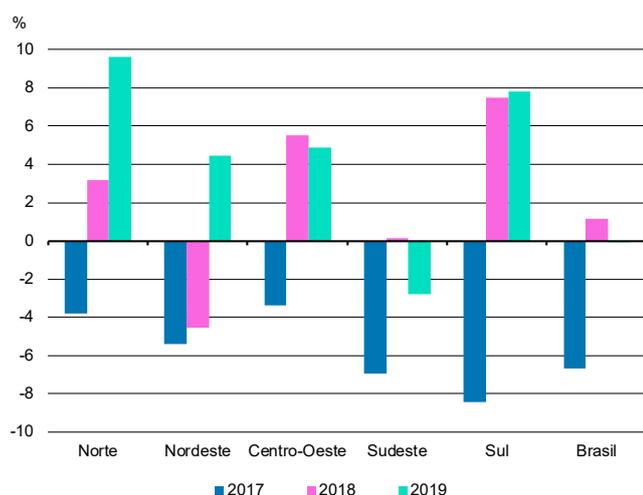
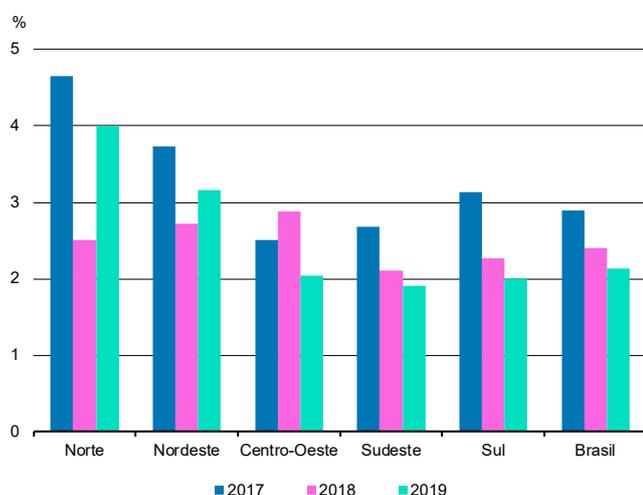


Gráfico 1.8 – Inadimplência das operações de crédito para pessoa jurídica segundo região



Transformação, Construção e Serviços Industriais de Utilidade Pública (SIUP) – Tabela 1.10 –, uma vez que é a região mais industrializada. Em particular, o saldo do crédito direcionado concedido pelo BNDES teve uma queda de R\$37,7 bilhões na região Sudeste entre dezembro de 2018 e dezembro de 2019.

Crédito para pessoa jurídica por tempo de fundação

As empresas de dez anos ou mais de fundação apresentaram pequenas quedas no saldo e na taxa de inadimplência em 2019 (Tabelas 1.8 e 1.9). Por serem detentoras da maior parcela desse saldo, foram as que mais influenciaram o comportamento do saldo e da taxa de inadimplência agregados nos últimos anos. No outro extremo, as empresas com até um ano de fundação tiveram aumento expressivo de seus saldos de crédito nos últimos anos, acompanhado de crescimento da taxa de inadimplência, o que reflete, provavelmente, a mudança de composição das carteiras de crédito das instituições financeiras (IFs), que, em 2019, apresentaram aumento das operações com maiores *spreads*, como as de pequenas e médias empresas, que possuem participação maior nas empresas com até um ano de fundação.

Crédito para pessoa jurídica por setor de atividade

Em 2019, os segmentos econômicos relacionados ao setor de serviços mantiveram crescimento no saldo de crédito (Tabela 1.10). Contudo, os segmentos relacionados ao setor industrial continuaram com queda expressiva no saldo de crédito, e o setor agropecuário reverteu o crescimento do saldo de crédito em 2018 para uma queda em 2019.

Quanto à inadimplência (Tabela 1.11), a queda na taxa total (-0,3 p.p.) foi acompanhada por movimentos diferentes entre os setores, embora em geral de baixa magnitude. Os setores que apresentaram maior aumento foram “Agricultura, Pecuária, Produção Florestal, Pesca e Aquicultura” e “Pessoas Jurídicas com Sede no Exterior ou não Classificadas”, cujas taxas aumentaram em 1,1 p.p e 2,4 p.p., respectivamente, enquanto o setor de maior queda foi o de “Outros Serviços”, com redução de 1,1 p.p.

Esses dados reforçam a ideia de que a lenta retomada da atividade econômica nos últimos anos, considerando a

Tabela 1.8 – Saldo do crédito para pessoa jurídica^{1/}
Por tempo de fundação

Tempo de fundação	R\$ bilhões			Variação %		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Total	1.445	1.462	1.461	-6,7	1,2	-0,1
Até um ano	10	11	16	36,3	15,5	39,6
Dois ou três anos	45	37	40	-14,7	-17,4	8,0
Quatro ou cinco anos	73	72	73	-7,0	-1,5	0,4
Seis ou sete anos	122	79	81	8,6	-35,2	2,1
Oito ou nove anos	95	107	113	-23,7	13,0	5,5
Dez ou mais anos	1.100	1.155	1.138	-2,7	5,0	-1,4
Não identificado	0	0	0	-99,6	55,6	-18,4

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

Tabela 1.9 – Taxa de inadimplência de pessoa jurídica^{1/}
Por tempo de fundação

Tempo de fundação				%		
	2017	2018	2019	Variação p.p.		
				2017	2018	2019
Total	2,9	2,4	2,1	-0,5	-0,5	-0,3
Até um ano	1,4	1,9	3,5	-3,0	0,5	1,6
Dois ou três anos	2,8	2,4	3,2	-2,1	-0,4	0,9
Quatro ou cinco anos	5,1	2,9	2,4	-0,6	-2,2	-0,5
Seis ou sete anos	4,1	4,3	2,4	-0,9	0,2	-1,9
Oito ou nove anos	3,1	3,2	3,3	-1,0	0,1	0,2
Dez ou mais anos	2,6	2,2	1,9	-0,2	-0,4	-0,3
Não identificado	0,0	0,0	0,0	-6,5	0,0	0,0

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

Tabela 1.10 – Saldo das operações de crédito para pessoa jurídica^{1/}
Por setor de atividade

Discriminação	R\$ bilhões			Variação %		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Total	1.445	1.462	1.461	-6,7	1,2	-0,1
Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura	26	27	27	-7,7	4,6	-2,0
Indústrias extrativas	21	18	15	-32,6	-16,2	-13,4
Indústrias de transformação	365	386	353	-10,4	5,6	-8,6
Construção	91	75	67	-14,7	-18,4	-10,8
SIUP – Serviços industriais de utilidade pública	196	187	177	-1,5	-4,6	-5,3
Comércio e reparação de veículos automotores e motocicletas	249	265	293	-8,5	6,3	10,6
Transporte, armazenagem e correio	115	125	137	-4,6	8,1	9,4
Administração pública, defesa e seguridade social	133	138	141	3,3	3,9	2,2
Outros serviços	206	219	242	1,0	6,4	10,5
Pessoas jurídicas com sede no exterior ou não classificadas	41	22	9	-15,6	-46,8	-59,7

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

análise setorial do crédito, está mais associada ao setor terciário da economia, em contraste à persistente redução do crédito ao setor industrial nesse período.

Crédito para pessoa jurídica por porte

Esta subseção analisa o saldo e concessão de crédito para PJ em 2019⁶ de acordo com seu porte:⁷ (a) microempresa; (b) pequena empresa; (c) média empresa; e (d) grande empresa.

Embora o saldo total de crédito para PJs tenha permanecido relativamente estável em 2019, houve crescimento de 19,2% do saldo da carteira de crédito de micro e pequenas empresas (MPEs). O avanço se deu tanto nas microempresas (crescimento de 35,2%) como nas pequenas empresas (13,7%), fazendo com que os valores superassem os patamares de 2016 (Gráfico 1.9). Em contraste, a variação do saldo na carteira de crédito das empresas de grande e médio porte foi de -4,4% e 1,8%, respectivamente.

Em termos de participação no saldo total da carteira de crédito, as empresas de grande porte interromperam em 2019 a tendência de crescimento observada em anos anteriores. Após a participação das grandes empresas atingir 63,9% do saldo total em 2017 e 64,8% em 2018, registrou 62,0% em 2019. Em contrapartida, a participação das MPEs avançou de 12,2% do total da carteira em 2018 para 14,5% em 2019 (Gráfico 1.10).

As concessões de crédito tiveram expansão em todos os segmentos de porte da PJ⁸ (Gráfico 1.11). O valor

6 Os dados aqui apresentados podem diferir de outras publicações do BCB, pois são consideradas as operações transferidas a instituições não integrantes do SFN, além de não se considerar os créditos gerados no exterior.

7 Os portes das empresas são informados ao BCB por meio do Sistema de Crédito do Banco Central (SCR), pelas IFs e devem seguir o seguinte critério, estabelecido pela Lei Complementar 123, de 14 de dezembro de 2006 (quando uma mesma empresa é classificada de maneira distinta por diferentes IFs, usa-se a moda, ou seja, o porte indicado mais vezes): microempresa é aquela cuja receita bruta anual seja igual ou inferior a R\$360.000,00; pequena empresa é aquela cuja receita bruta anual seja superior a R\$360.000,00 e igual ou inferior a R\$3.600.000,00; média empresa é aquela cuja receita bruta anual seja superior a R\$3.600.000,00 e igual ou inferior a R\$300.000.000,00, desde que seu ativo total não seja superior a R\$240.000.000,00. Grande empresa é aquela cuja receita bruta anual seja superior a R\$300.000.000,00 ou cujo ativo total seja superior a R\$240.000.000,00, conforme estabelecido no artigo 3º, parágrafo único, da Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007.

8 Salienta-se que, no caso das empresas de grande porte, o crescimento da concessão de crédito é compatível com a redução do saldo da carteira de crédito no mesmo período, visto que o saldo de operações de crédito encerradas pode superar o montante concedido.

Tabela 1.11 – Taxa de inadimplência de pessoa jurídica^{1/}
Por setor de atividade

Discriminação	2017	2018	2019	Variação p.p.		
				2017	2018	2019
Total	2,9	2,4	2,1	-0,5	-0,5	-0,3
Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura	2,2	2,5	3,6	-4,8	0,2	1,1
Indústrias extrativas	0,5	1,1	0,7	-1,0	0,6	-0,4
Indústrias de transformação	2,5	2,1	2,4	0,0	-0,4	0,3
Construção	6,9	7,1	6,6	1,9	0,1	-0,5
SIUP – Serviços industriais de utilidade pública	1,0	0,2	0,1	0,6	-0,7	-0,2
Comércio e reparação de veículos automotores e motocicletas	4,6	3,0	2,5	-0,7	-1,6	-0,6
Transporte, armazenagem e correio	1,8	1,6	1,6	-0,7	-0,2	0,0
Administração pública, defesa e seguridade social	0,0	0,1	0,3	-0,4	0,1	0,2
Outros serviços	4,6	3,4	2,3	1,3	-1,1	-1,1
Pessoas jurídicas com sede no exterior ou não classificadas	1,1	1,3	3,7	0,9	0,3	2,4

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

Gráfico 1.9 – Saldo da carteira de crédito das MPEs
R\$ milhões

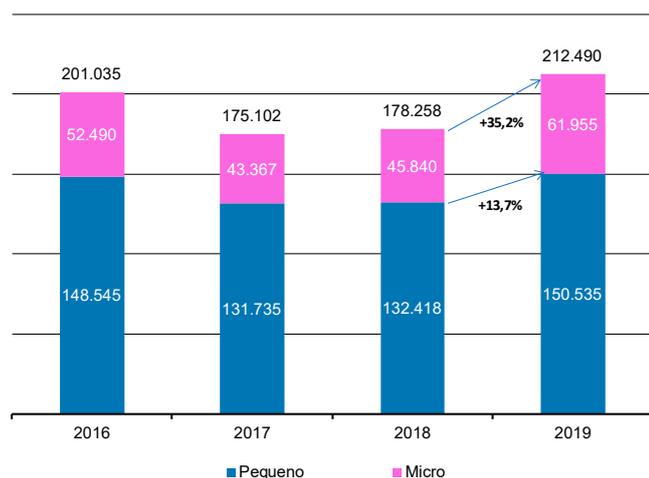
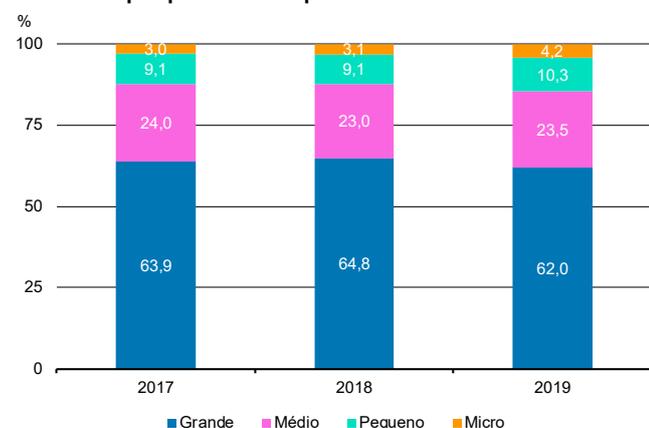


Gráfico 1.10 – Percentual da carteira de crédito PJ do SFN por porte das empresas



concedido em 2019 foi de R\$1,8 trilhão, valor 12% superior a 2018 e 27% superior a 2017. A expansão da concessão a microempresas se destacou das demais, com 37% e 52% de crescimento em relação a 2018 e 2017, respectivamente. Como resultado, houve aumento na participação das MPEs nas novas concessões.

A participação dos recursos livres no saldo de crédito PJ permaneceu em expansão em todos os segmentos (Gráfico 1.12). Até para empresas de grande porte, tradicionalmente mais usuárias do crédito direcionado, mais da metade do saldo passou a ser proveniente de operações de crédito com recursos livres (52,1%). Para os demais portes, mais de 75% do saldo da carteira ativa não possui origem direcionada. A baixa expansão da participação do crédito livre para as microempresas pode ser explicada pelo crescimento nominal do crédito direcionado (de R\$10,2 bilhões para R\$13,3 bilhões), relacionado ao aumento de recursos captados no Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) relacionado ao crédito habitacional e da Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame) relacionado ao financiamento de projetos desse segmento. Nos demais segmentos, houve queda expressiva do saldo oriundo de recursos direcionados.

Em relação aos prazos das operações, a participação do crédito de prazo mais longo (com vencimento acima de doze meses) no saldo total aumentou tanto para micro quanto para pequenas empresas, retornando aos patamares de 2017 (Tabela 1.12).

Em 2019, houve redução da taxa de inadimplência nos segmentos de micro (de 7,2% para 6,3%), pequenas (de 6,6% para 5,1%) e médias (de 3,6% para 2,5%) empresas. Por outro lado, houve um discreto aumento no segmento de grandes empresas (de 1,0% para 1,1%) (Gráfico 1.13). Na modalidade de Capital de Giro, que representa mais de um terço do saldo de crédito das Pequenas e Médias Empresas (PMEs), a taxa de inadimplência entre 2018 e 2019 se reduziu de 5,1% para 3,9% para as pequenas empresas, de 4,7% para 4,5% para as microempresas, e de 2,5% para 1,8% para as médias empresas. Para as grandes empresas, a modalidade mais representativa é a de Financiamento de Infraestrutura e de Projeto, cuja taxa de inadimplência apresentou redução de 1,1% para 0,7% no período. Embora pouco representativa na carteira, a inadimplência oriunda do crédito habitacional teve crescimento expressivo tanto nas MPEs como nas grandes empresas.

Gráfico 1.11 – Concessão de crédito PJ por porte

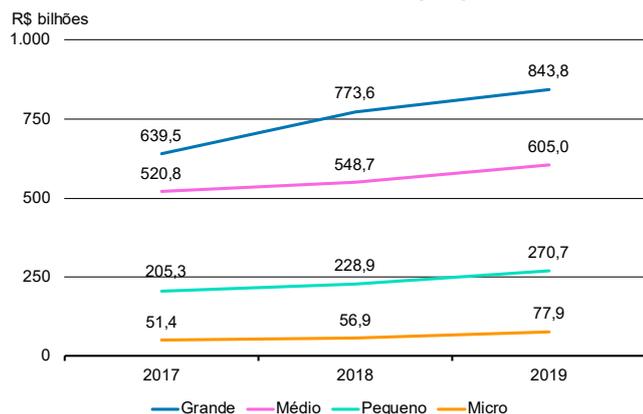


Gráfico 1.12 – Percentual do saldo da carteira de crédito originada por recursos livres por porte

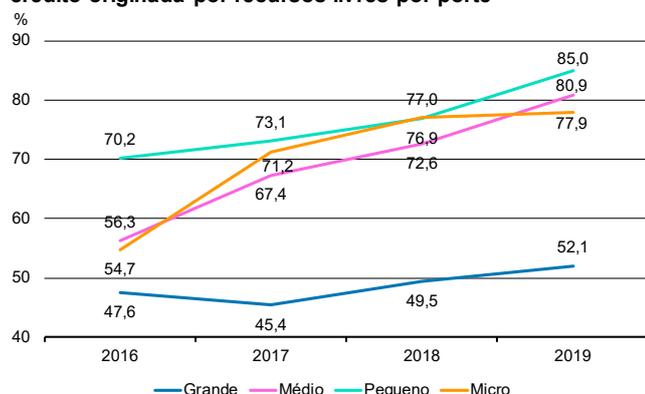
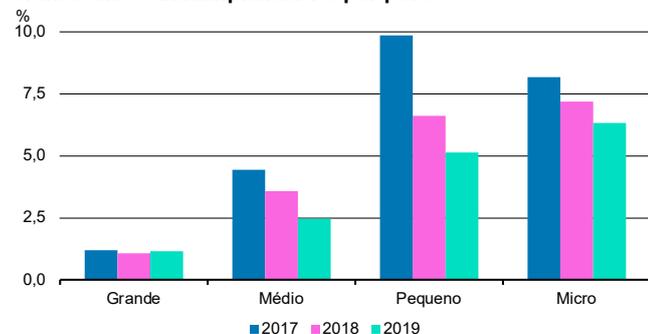


Tabela 1.12 – Volume de crédito das micro e pequenas empresas por prazo^{1/}

Prazo	2017	2018	2019	Δ
Microempresa				
Longo prazo	82	80	82	
Curto prazo	18	20	18	
Pequena empresa				
Longo prazo	84	83	84	
Curto prazo	16	17	16	

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

Gráfico 1.13 – Inadimplência PJ por porte



Dessa maneira, é razoável a suposição de que o ambiente macroeconômico de 2019, especialmente a redução da taxa de juros Selic e a continuidade da recuperação econômica, tenha facilitado a expansão do crédito para MPes, em especial a parcela originada por recursos livres, o alongamento do prazo médio da carteira e a redução na inadimplência em 2019.

1.3 Portabilidade de crédito

Em 2019, a portabilidade de crédito manteve a tendência de crescimento observada nos anos anteriores (Gráfico 1.14).⁹ Foram efetivados 4,56 milhões de pedidos de portabilidade (alta de 25,1% em relação a 2018), movimentando R\$39,9 bilhões (aumento de 43,9%).

O total de portabilidade efetivada e de renegociações com o credor original foi de 59,9% do total (Gráfico 1.15).

A principal modalidade portada permaneceu sendo a de crédito consignado, com 99,8% dos pedidos, 99,9% das efetivações e 95,6% do valor portado (Tabela 1.13). Os valores portados (R\$38,2 bilhões) representam 18,5% das concessões dessa modalidade em 2019.¹⁰ Especialmente no crédito consignado do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), que representa 74,5% das efetivações, historicamente as taxas praticadas pelo mercado eram próximas ao limite máximo regulamentar. Com a redução da taxa Selic, as taxas oferecidas se descolaram desse limite máximo, gerando melhores condições para as renegociações e portabilidade de contratos (Gráfico 1.16).

Não obstante a dominância do crédito consignado, houve um expressivo crescimento de portabilidade em crédito imobiliário. Em 2019, essa modalidade de crédito dobrou a sua participação no valor total das operações portadas (Tabela 1.13). Do total de 14.828 pedidos (aumento de 172,1% em relação a 2018), foram 4.610 efetivações (aumento de 213,8%) e R\$1,68 bilhão de valor portado (aumento de 187,6%).

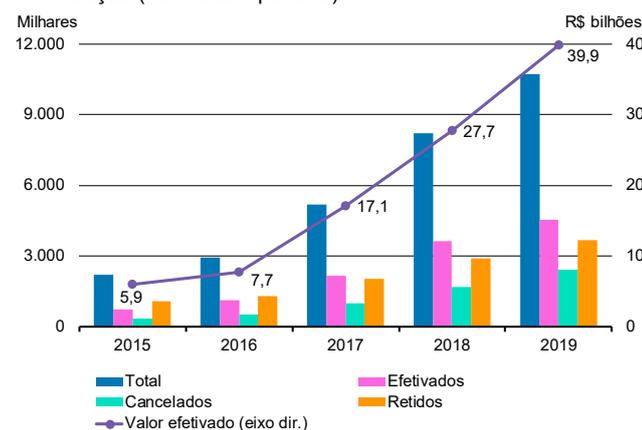
Uma das principais razões para o crescimento da portabilidade em 2019 foi a queda acentuada da taxa

⁹ As quantidades e valores apresentados têm como referência os dados da Central de Transferência de Crédito (CIP/CTC) e se referem às safras de pedidos, método que agrupa os contratos conforme a data em que o pedido foi solicitado.

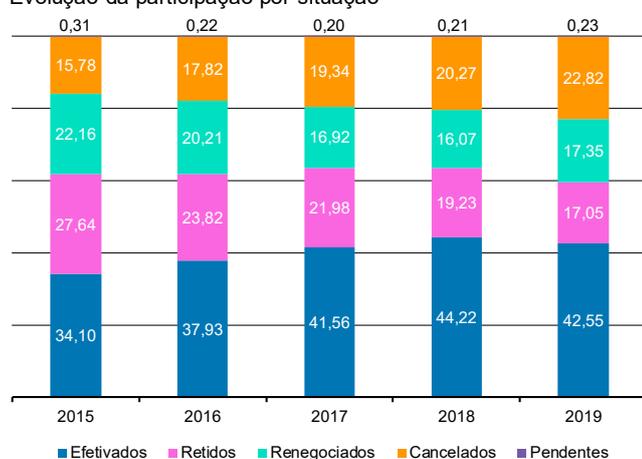
¹⁰ De acordo com a Série Temporal 20671 – Concessões de crédito com recursos livres – Pessoas físicas – Crédito pessoal consignado total –, o valor concedido em 2019 nessa modalidade somou R\$206,1 bilhões. O estoque em dezembro de 2018 era de R\$336,5 bilhões (Série temporal 20579).

Gráfico 1.14 – Pedidos de portabilidade

Por situação (acumulado por ano)

**Gráfico 1.15 – Situação da portabilidade**

Evolução da participação por situação

**Tabela 1.13 – Portabilidade por modalidade de crédito^{1/}**

Discriminação	R\$ milhões		Participação %	
	2018	2019	2018	2019
Total	27.726,4	39.892,0	100,0	100,0
Consignado	27.111,8	38.148,4	97,8	95,6
Imobiliário	591,2	1.697,1	2,1	4,3
Home equity	5,9	15,1	0,0	0,0
Imob. empreendimento	0,2	1,9	0,0	0,0
Imob. SFI	313,4	811,9	1,1	2,0
Imob. SFH	271,8	868,3	1,0	2,2
Pessoal	10,7	13,6	0,0	0,0
Veículos	12,7	32,9	0,0	0,1

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano.

Selic (Gráfico 1.17). Os pedidos de portabilidade em crédito imobiliário aumentaram especialmente a partir do segundo semestre, coincidindo com o movimento de queda nas taxas de financiamento (Gráfico 1.18). Por um lado, isso permitiu que as instituições financeiras oferecessem condições mais favoráveis aos tomadores, em linha com o novo contexto macroeconômico. Por outro, os tomadores também enxergaram na redução da Selic uma oportunidade de conseguir taxas mais vantajosas do que aquelas contratadas quando a taxa era maior.

Em 2019, a trajetória de crescimento dos depósitos na poupança no SBPE¹¹, aliada à regra de remuneração da poupança a 70% da meta da Selic,¹² reforçou a tendência de baixa da taxa média dos financiamentos imobiliários por meio da portabilidade. As operações portadas foram majoritariamente contratadas no período de 2015 a 2017, o que se justifica em função do aumento observado nas taxas de operações de financiamento imobiliário concedidas nesse período.

Em termos líquidos, subtraindo-se, do valor dos contratos recebidos como proponente, o valor dos contratos cedidos como credor original, as instituições que compõem o Segmento S1¹³ têm, desde 2017, recebido mais operações do que perdido. Entretanto, essa situação se alterou em 2019, com praticamente equilíbrio entre contratos cedidos e recebidos (Gráfico 1.19).

Atuando como proponente, o S1 respondeu por 65,3% do valor total portado em 2019, ante 59,5% em 2018. Já no papel de credor original, a participação do S1 foi de 65,1% em 2019, ante 57,9% em 2018.

Ressalta-se o potencial para uma maior portabilidade em algumas modalidades de crédito. Um exemplo desse potencial é o crédito imobiliário. O valor efetivado na portabilidade de crédito imobiliário representou 1,7% do valor de novas concessões na modalidade. Esse e outros temas relacionados à portabilidade de crédito

11 O SBPE tem por finalidade promover o financiamento imobiliário em geral, por meio da captação e do direcionamento dos recursos de depósitos de poupança, conforme Resolução 4.676, de 31 de julho de 2018.

12 Quando a meta para a taxa Selic for igual ou inferior a 8,5%, que foi o caso em 2019. Medida Provisória 567, de 3 de maio de 2012, convertida na Lei 12.703, de 7 de agosto de 2012.

13 S1 é um conceito utilizado para segmentação prudencial, estabelecido pela Resolução 4.553, de 30 de janeiro de 2017, compreendendo as entidades cujo porte seja igual ou superior a 10% do PIB ou que exerçam atividade internacional relevante. Atualmente é formado pelas seguintes entidades: Banco do Brasil, Bradesco, BTG, Caixa Econômica Federal, Itaú e Santander.

Gráfico 1.16 – Taxas de crédito consignado INSS

Taxas de mercado x limite legal

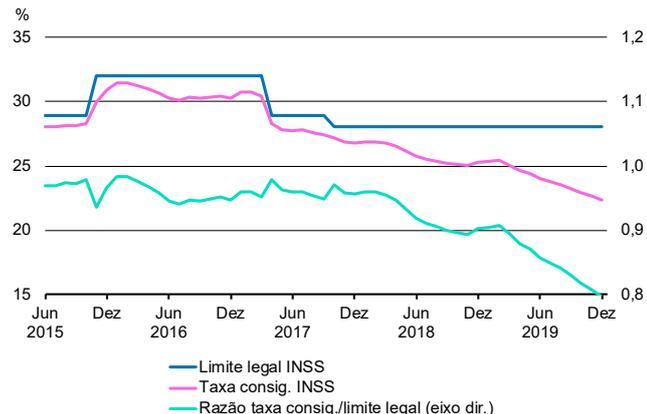


Gráfico 1.17 – Taxas de juros e portabilidade

Jun 2015 = 100

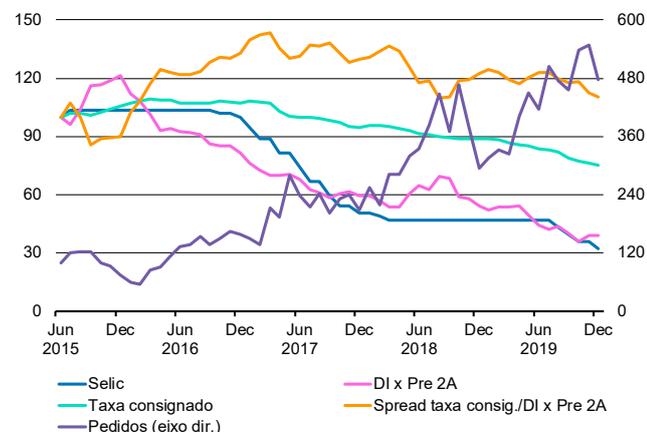


Gráfico 1.18 – Portabilidade no mercado imobiliário

Pedidos x taxas

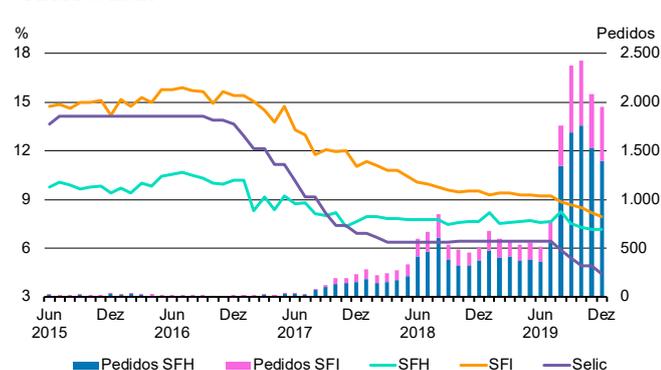
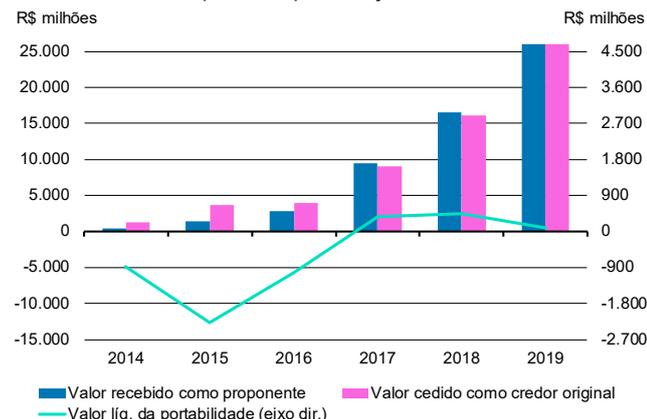


Gráfico 1.19 – Portabilidade no segmento S1

Valor dos contratos portados por atuação do S1



imobiliário são discutidos mais detalhadamente no box “Portabilidade de crédito imobiliário”, deste Relatório.

1.4 Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito

A Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (PTC) coleta as avaliações das instituições financeiras sobre as condições do crédito bancário em quatro segmentos. O crédito para PJs é dividido nos segmentos de crédito a grandes empresas e de crédito a Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs). O crédito para PFs é dividido nos segmentos de crédito voltado ao consumo e crédito habitacional.

Para cada segmento, os respondentes avaliam as mudanças observadas nos últimos três meses e as perspectivas para os próximos três meses nos padrões de oferta de linhas de crédito e de demanda por elas. A avaliação é feita pela indicação, em uma escala de cinco níveis, da direção e intensidade da alteração observada.¹⁴ Os respondentes também avaliam um conjunto de fatores que afetam a condições de oferta e de demanda. Atribuem a cada fator uma nota para a sua importância e indicam, em uma escala de cinco níveis, o efeito positivo ou negativo nas condições de oferta e de demanda de crédito, considerando os últimos três meses e as perspectivas para os três meses seguintes.¹⁵ As avaliações são convertidas em valores entre 2 e 2, e os gráficos desta seção mostram a evolução da média dos valores das avaliações dos últimos três meses, desde 2017 até 2019.

14 O padrão de aprovação, que representa a oferta de crédito, pode ser avaliado como “consideravelmente mais restritivo”, “moderadamente mais restritivo”, “basicamente inalterado”, “moderadamente mais flexível”, “consideravelmente mais flexível”. Para a demanda por linhas de crédito, as alternativas são “substancialmente mais forte”, “moderadamente mais forte”, “mesmo nível”, “moderadamente mais fraca”, “substancialmente mais fraca”.

15 Para a avaliação dos fatores de oferta, as alternativas são “afetou consideravelmente para condições mais restritivas”, “afetou moderadamente para condições mais restritivas”, “não afetou”, “afetou moderadamente para condições mais flexíveis” e “afetou consideravelmente para condições mais flexíveis”. Para os fatores de demanda, “contribuiu consideravelmente para a redução da demanda”, “contribuiu moderadamente para a redução da demanda”, “não contribuiu para alterar a demanda”, “contribuiu moderadamente para o aumento da demanda” e “contribuiu consideravelmente para o aumento da demanda”.

Gráfico 1.20 – Aprovação de linhas de crédito

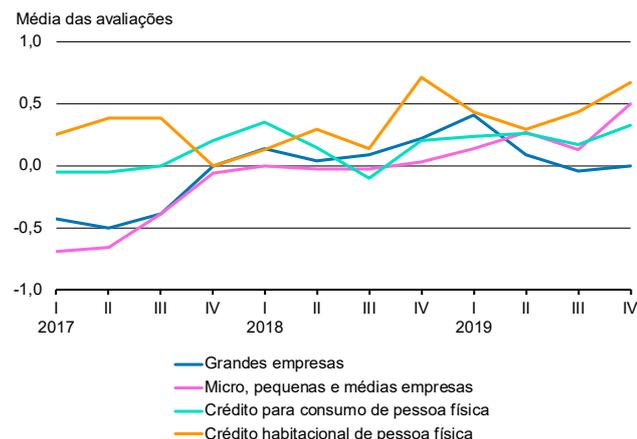


Gráfico 1.21a – Contribuição dos fatores

Oferta de crédito – Grandes empresas

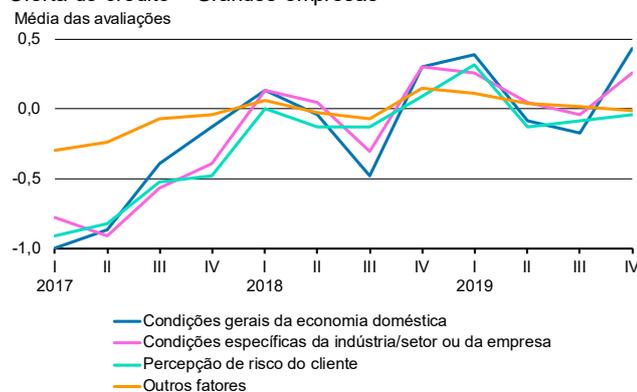


Gráfico 1.21b – Contribuição dos fatores

Oferta de crédito – Micro, pequenas e médias empresas

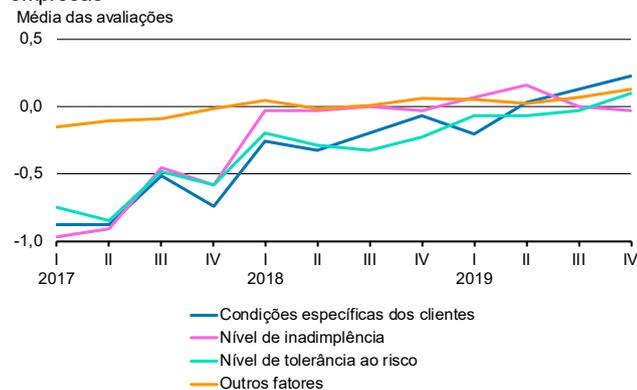
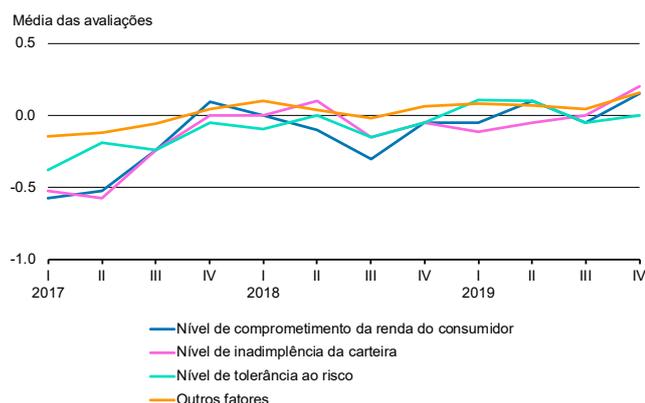


Gráfico 1.21c – Contribuição dos fatores

Oferta de crédito – Crédito para consumo de pessoa física



Fatores determinantes do comportamento da oferta de crédito

As avaliações de alteração das condições de oferta de crédito nos quatro segmentos analisados encontram-se no Gráfico 1.20. Os valores positivos correspondem a padrões de aprovação mais flexíveis e os negativos, mais restritivos. Nos dois segmentos de PF (crédito voltado ao consumo e crédito habitacional) e no segmento de MPMEs, os padrões de aprovação foram considerados mais flexíveis em todos os trimestres de 2019, com maior intensidade no final do ano. Em contraste, no segmento de crédito a grandes empresas, os padrões de aprovação, que eram vistos como mais flexíveis no início de 2019, passaram a ser avaliadas como inalteradas no segundo semestre.

Os gráficos 1.21a a 1.21d descrevem, para cada segmento, como evoluíram as avaliações dos principais fatores que influenciam a oferta de crédito. Os valores positivos indicam que contribuíram para condições mais flexíveis; os negativos, para condições mais restritivas. As avaliações dos fatores de oferta de crédito para grandes empresas oscilaram fortemente ao longo de 2019. A percepção positiva do início do ano – envolvendo, entre outros, a avaliação das condições gerais da economia e das condições específicas do setor e ainda a percepção de risco do cliente –, desfez-se no segundo e no terceiro trimestres, quando os principais fatores passaram a ser restritivos ao crédito. No último trimestre, houve melhora nas avaliações referentes às condições gerais da economia doméstica e às condições específicas do setor ou empresa.

Nos demais segmentos, em geral, as avaliações positivas para as condições de oferta aumentaram. No crédito para as MPMEs, os fatores “condições específicas dos clientes” e “nível de tolerância ao risco”, que foram os mais restritivos em 2018, deixaram de ter essas características e, na última avaliação de 2019, passaram a contribuir para a expansão da oferta. No crédito para consumo de PFs, as avaliações foram relativamente estáveis, com discreta melhora em relação ao ano anterior. O segmento de crédito habitacional, por outro lado, apresentou maior variação, tendo a maioria dos fatores indicado forte flexibilização de oferta, a partir do segundo semestre de 2019, após período prolongado de fatores de oferta considerados restritivos.

Gráfico 1.21d – Contribuição dos fatores
Oferta de crédito – Crédito habitacional de pessoa física

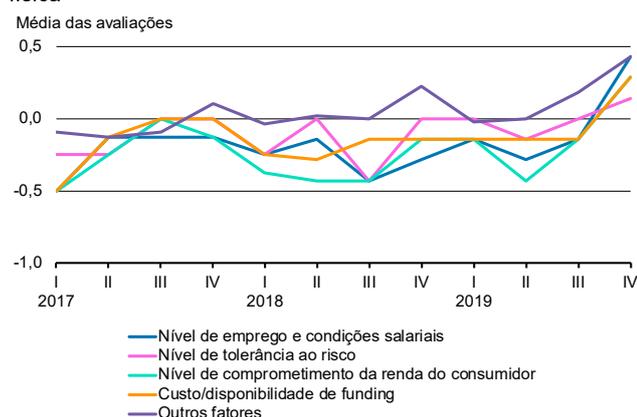


Gráfico 1.22 – Demanda por linhas de crédito

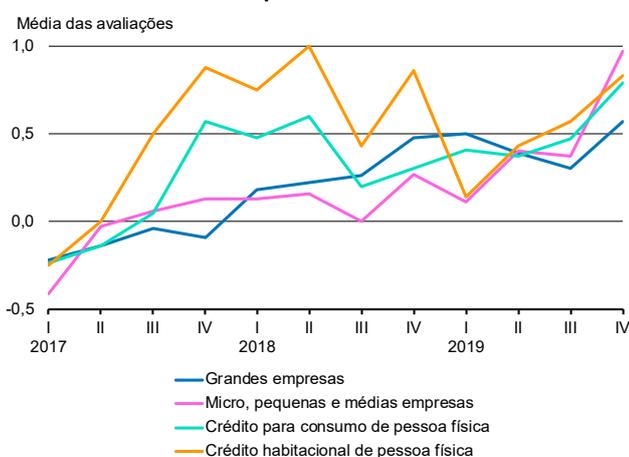
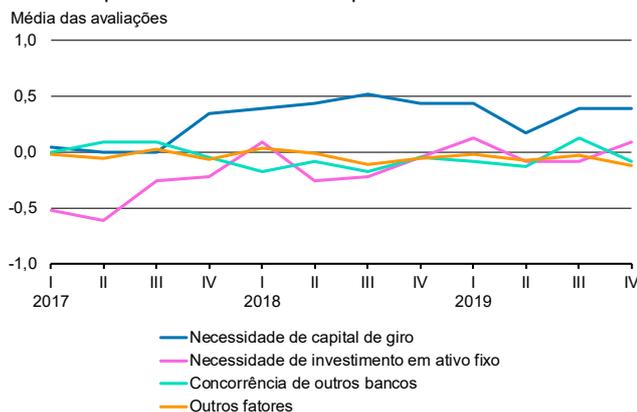


Gráfico 1.23a – Contribuição dos fatores
Demanda por crédito – Grandes empresas



Fatores determinantes do comportamento da demanda por crédito

As avaliações de alterações de demanda em cada trimestre de 2017 a 2019 são apresentadas no Gráfico 1.22. Valores positivos correspondem à percepção de demanda mais forte e os negativos, mais fraca. Em todos os trimestres de 2019, a demanda foi avaliada como sendo mais forte. A intensidade foi mais estável no crédito para grandes empresas (provavelmente em decorrência do aumento observado no mercado de capitais) e crescente para os demais segmentos.

Os gráficos 1.23a a 1.23d descrevem como, de acordo com a pesquisa, os fatores que afetam a demanda evoluíram. Os valores positivos indicam que os fatores contribuíram para o aumento da demanda; os negativos, para sua redução. As avaliações dos fatores de demanda nos segmentos de crédito para PJs apresentaram pouca variação em relação às de 2018. Em ambos os segmentos, a necessidade de capital de giro foi consistentemente apontada como o fator que mais contribuiu para o aumento de demanda. A alteração de taxas de juros foi considerada favorável à demanda por crédito das MPMEs.

No crédito para consumo de PFs, as indicações oscilaram perto da neutralidade e encerraram 2019 com todas as avaliações positivas. No segmento de crédito habitacional, até o terceiro trimestre, as avaliações divergiam, sendo a alteração nas taxas de juros um fator considerado relevante para aumento da demanda, exceto no segundo trimestre, enquanto os demais fatores somente apontaram para aumento da demanda no quarto trimestre.

1.5 Perspectivas do crédito

Na primeira pesquisa de cada ano, a PTC também coleta as expectativas das instituições em relação à variação do saldo de crédito e à inadimplência do SFN para o final do ano. Entretanto, os efeitos da pandemia da Covid-19 tornaram bastante defasadas as expectativas da primeira coleta do ano (realizada entre 2 e 10 de março), levando a que, excepcionalmente, a segunda coleta do ano também incluísse perguntas sobre essas expectativas. A segunda coletada foi realizada entre 27 de abril e 5 de maio. Nesse período, a Organização Mundial da Saúde (OMS) já havia declarado a situação de pandemia, e o Brasil apresentava um quadro de isolamento social. Apesar da incerteza sobre a extensão dos efeitos da pandemia sobre

Gráfico 1.23b – Contribuição dos fatores

Demanda por crédito – Micro, pequenas e médias empresas

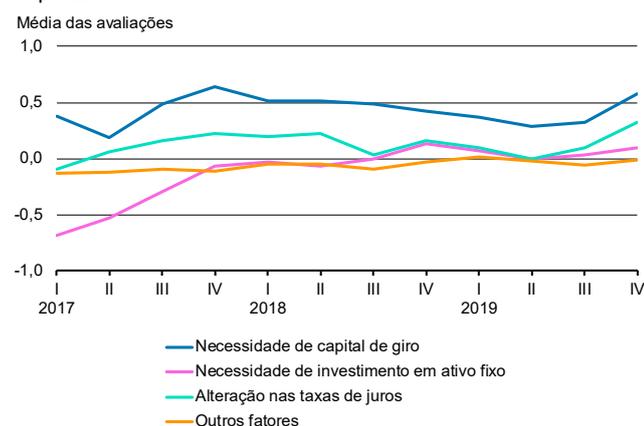


Gráfico 1.23c – Contribuição dos fatores

Demanda por crédito – Crédito para consumo de pessoa física

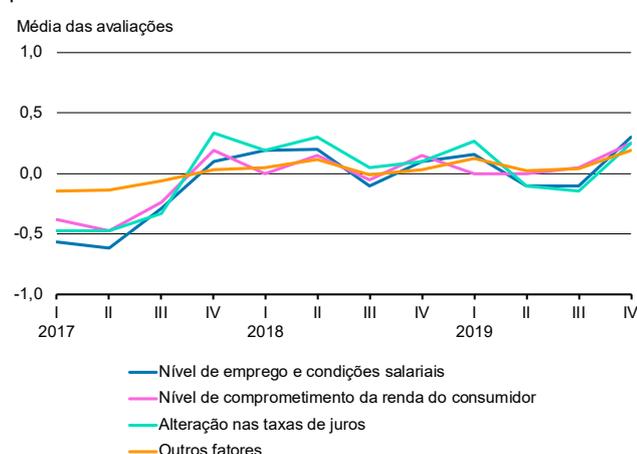
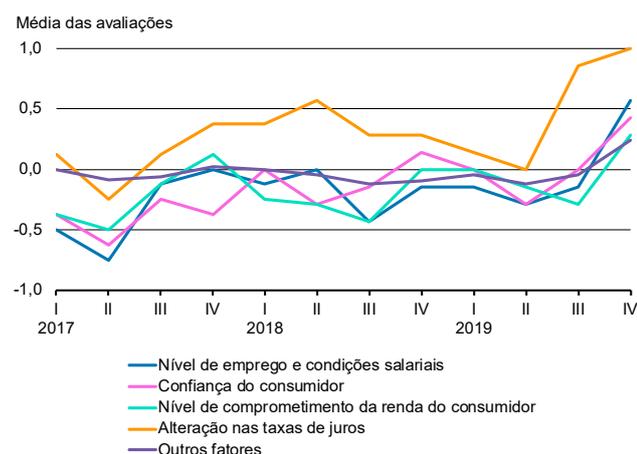


Gráfico 1.23d – Contribuição dos fatores

Demanda por crédito – Crédito habitacional de pessoa física



a economia, as projeções já refletem a queda abrupta da atividade econômica provocada por ela. Os gráficos 1.24 a 1.31 reúnem as expectativas feitas para 2018 a 2020, com os valores observados em 2018 e 2019.¹⁶

No segmento de crédito para as grandes empresas, o saldo em 2019 variou em direção oposta às expectativas (mediana das expectativas era de aumento do saldo em 5,5%, enquanto o valor efetivo foi uma queda de 8,5%). Nenhum dos respondentes chegou a antecipar que haveria queda no saldo. No segmento de crédito para as MPMEs, o crescimento do saldo previsto pela mediana das expectativas (5,0%) foi muito próximo ao observado (5,6%). No segmento de PFs, o crédito para consumo foi superior ao observado no ano anterior, chegando a 16,6%, em magnitude bastante superior ao previsto pelos respondentes (variação de 8,0%). No crédito habitacional, o crescimento do saldo foi um pouco acima do esperado (6,6% *versus* 5,0%).¹⁷ Em relação à inadimplência, descrita nos gráficos 1.28 a 1.31, as taxas realizadas ficaram próximas das medianas das expectativas. Exceto para o crédito ao consumo de PFs, as taxas observadas em 2018 e 2019 ficaram abaixo das expectativas.

Ao longo de 2020, o comportamento da economia brasileira e do mercado de crédito bancário será severamente influenciado pelos efeitos econômicos resultantes da pandemia de Covid-19, bem como pelas medidas adotadas para minimizá-los. Apesar de os efeitos dessa crise ainda não serem visíveis em sua totalidade sobre o mercado de crédito nos primeiros meses de

16 Os círculos azuis nos gráficos referem-se às previsões informadas pelas instituições financeiras para cada ano e têm diâmetros proporcionais ao número de estimativas coincidentes. As medianas das expectativas são representadas pelos pontos rosa, e os valores observados em 2018 e 2019, pelos pontos verdes. As instituições financeiras seguem critérios bastante heterogêneos para classificar as segmentações de PJs por porte, que não são necessariamente coincidentes com o utilizado neste Relatório para fins de apresentação de resultados. Dessa forma, é natural que as expectativas para PJs apresentem maior grau de dispersão de valores, se comparadas às expectativas para PFs, que têm critérios de segmentação mais homogêneos.

17 Diferentemente dos resultados para PJs, os de PFs podem ser mais bem comparados com séries históricas divulgadas pelo BCB. A referência para saldo do segmento de consumo é a série de código 20.570, denominada “Saldo da carteira de crédito com recursos livres – Pessoas físicas – Total”, e a referência para inadimplência do segmento é a série de código 21.112, denominada “Inadimplência da carteira de crédito com recursos livres – Pessoas físicas – Total”. A referência para o saldo de crédito habitacional é a série de código 20.612, denominada “Saldo da carteira de crédito com recursos direcionados – Pessoas físicas – Financiamento imobiliário total”, e a referência para a taxa de inadimplência é a série de código 21.151, denominada “Inadimplência da carteira de crédito com recursos direcionados – Pessoas físicas – Financiamento imobiliário total”.

Gráfico 1.24 – Variação de saldo

Grandes empresas

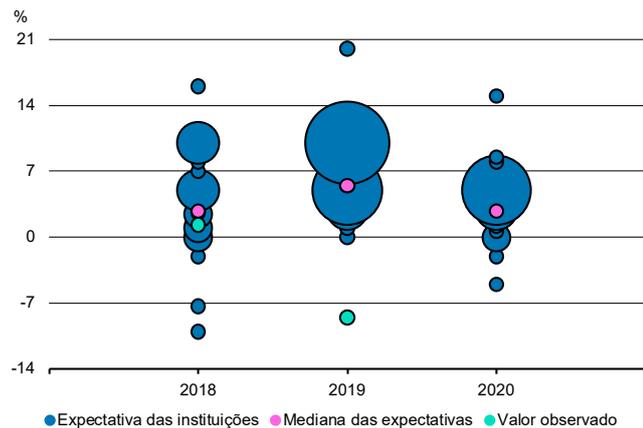


Gráfico 1.25 – Variação de saldo

Micro, pequenas e médias empresas

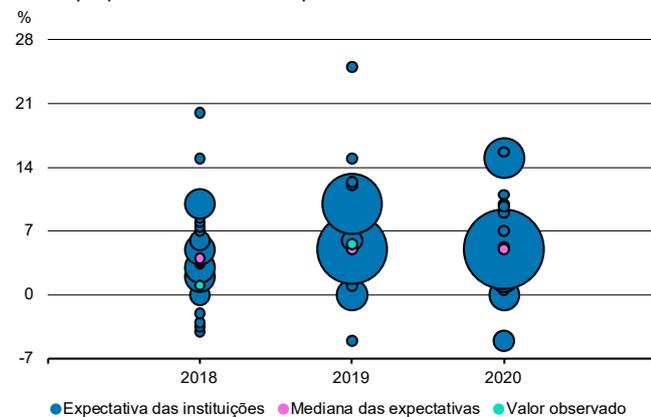


Gráfico 1.26 – Variação de saldo

Crédito para consumo de pessoa física

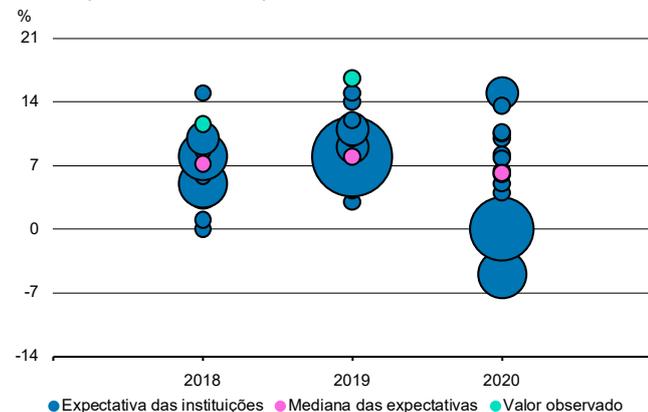
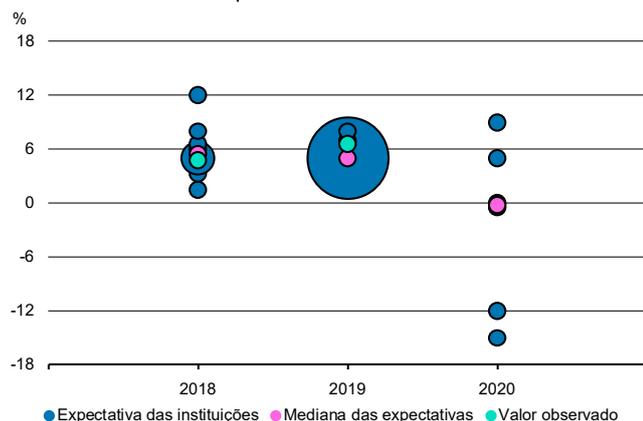


Gráfico 1.27 – Variação de saldo

Crédito habitacional de pessoa física



2020, espera-se impacto significativo ao longo dos próximos meses em virtude da elevação de incertezas nos ambientes externo e doméstico, que se traduzem em menor perspectiva de crescimento econômico e elevação de prêmios de risco.

De acordo com as medianas de expectativas declaradas na PTC, as instituições financeiras esperam crescimento de 2,8% no saldo do crédito para as grandes empresas (5,0% na primeira coleta), representando uma recuperação da queda observada em 2019, em parte decorrente da busca por liquidez por essas empresas e da escassez dos recursos externos. No crédito para MPME, a mediana das expectativas de crescimento no âmbito da PTC é de 5,0% (6,5% na primeira coleta), semelhante ao observado em 2019. É no crédito para PF onde verifica-se queda significativa nas expectativas dos respondentes, com crescimento esperado de 6,2% no saldo de crédito ao consumo, muito inferior tanto em relação ao crescimento de 2019, como comparativamente à expectativa obtida na pesquisa anterior, de 12%. No crédito habitacional, a expectativa é de queda no saldo, de 0,3%, ante crescimento de 9,0% na primeira coleta do ano. Portanto, quando se comparam os valores entre as duas coletas, as maiores quedas ocorreram nos dois segmentos de PF. A expectativa de taxa de inadimplência de 2,8% para grandes empresas, 4,9% para MPME, 5,9% para consumo e 2,3% para crédito habitacional para PFs apresentaram elevação em relação às inadimplências observadas em 2019.¹⁸

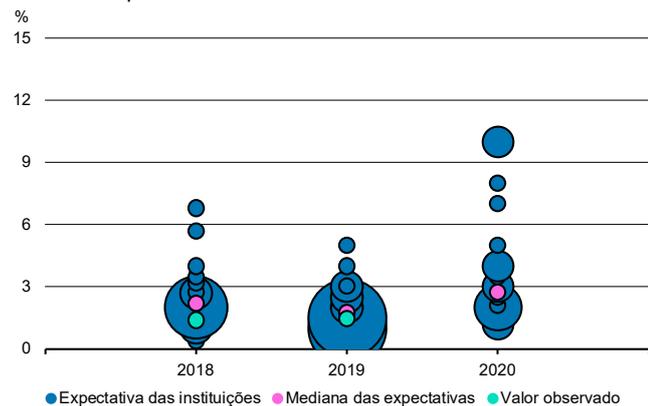
Excetuando-se o crédito habitacional para PF, em todos os segmentos analisados, a mediana das expectativas de variação do saldo para 2020 é positiva, contudo, decorrente principalmente da necessidade de crédito por parte das empresas e famílias para complementar a renda que apresentou uma redução nesse período. A necessidade de renegociações, com a concessão de períodos de carência, bem como o aumento da inadimplência (que, além de não reduzir o valor do saldo devido à falta de pagamentos, gera um aumento do saldo devido à inclusão de juros) e a concessão de créditos emergenciais, também contribuem para a elevação do saldo.

A projeção do Banco Central do Brasil (BCB) para a evolução do saldo de crédito bancário em 2020 passou de 4,8%, divulgados na edição de março do *Relatório de*

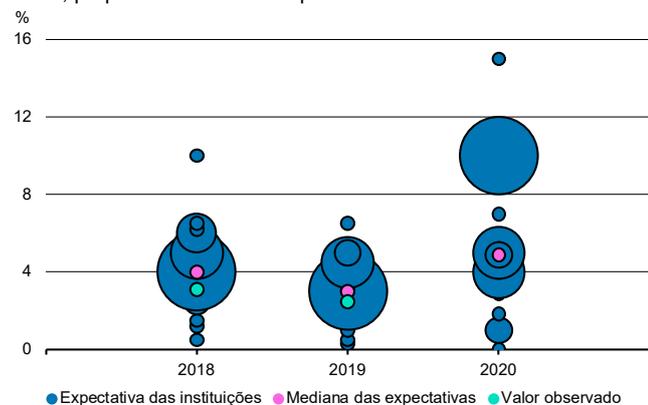
¹⁸ Em 2019, as taxas de inadimplência foram de 1,5%, 2,5%, 5,0% e 1,4%, respectivamente. Na pesquisa anterior, as expectativas eram de 1,8%, 3,0%, 4,1% e 2% para os segmentos de grandes empresas, MPMEs, consumo e habitacional, respectivamente.

Gráfico 1.28 – Inadimplência

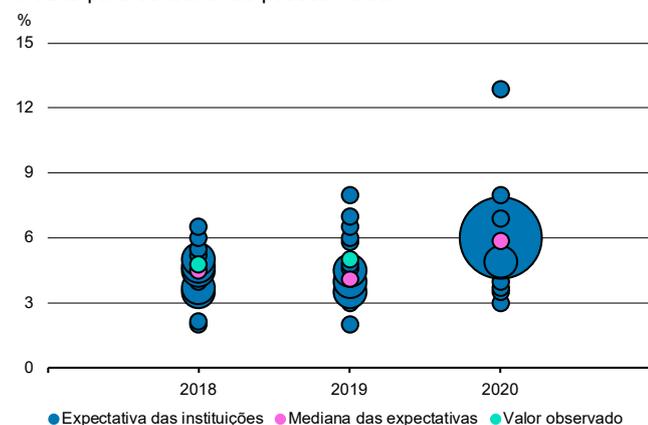
Grandes empresas

**Gráfico 1.29 – Inadimplência**

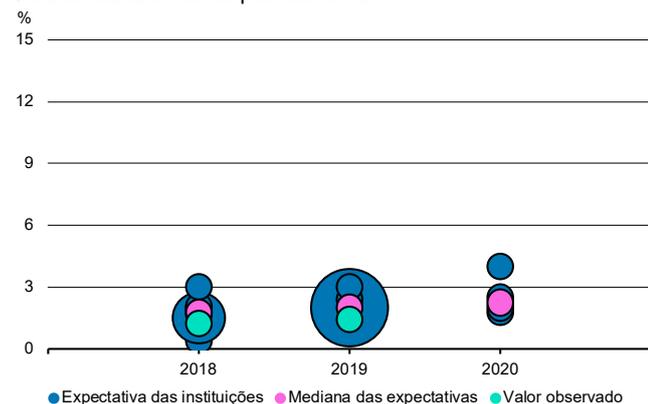
Micro, pequenas e médias empresas

**Gráfico 1.30 – Inadimplência**

Crédito para consumo de pessoa física

**Gráfico 1.31 – Inadimplência**

Crédito habitacional de pessoa física



Inflação, para 7,6%¹⁹. O aumento na estimativa reflete a ampliação do volume de empréstimos desde meados de março, repercutindo os impactos da pandemia. Em especial, a aceleração de concessões repercute, principalmente, a busca por recursos por parte de empresas em face à redução dos fluxos de caixa. Ressalte-se, adicionalmente, que o movimento também está influenciado pelos efeitos das medidas que abrangeram o mercado de crédito, buscando mitigar danos econômicos causados pelo surto de Covid-19. Outros aspectos e projeções complementares de crédito para este ano deverão, como de praxe, ser apresentados na próxima publicação do *Relatório de Inflação*.

Tabela 1.14 – Projeção do crescimento de crédito para 2020 (%)

Saldo	Ocorrido dez/19	Projetado dez/20
Total	6,5	7,6
Recursos livres	14,1	10,6
Recursos direcionados	-2,4	3,5

¹⁹ Excepcionalmente, este REB atualizou a projeção do BCB para o crédito tendo em vista a mudança expressiva na conjuntura relativamente ao último *Relatório de Inflação*.

Microcrédito

A democratização do acesso ao crédito é um dos principais objetivos do Banco Central do Brasil (BCB) para os próximos anos. O microcrédito é um importante instrumento para a inclusão financeira, e seu fortalecimento tem sido objeto dos esforços desta autarquia desde 1999.

Os microempreendedores e as microempresas beneficiários dessas operações, em que pese sua importância econômica¹, enfrentam limitações estruturais de acesso ao mercado de crédito devido à elevada assimetria de informação entre os empreendimentos e as instituições financeiras, à escassez de garantias e à maior vulnerabilidade, característica dos micronegócios.

Este boxe apresenta, de forma sumária, os conceitos, a evolução do microcrédito amplo e do microcrédito produtivo orientado, bem como as ações em curso para o desenvolvimento da oferta de crédito produtivo aos microempreendedores e microempresas.

Evolução institucional

O desenvolvimento do ambiente institucional do microcrédito pode ser dividido em cinco fases, sumarizadas na Tabela 1.

Tabela 1 – Evolução institucional do microcrédito

1972-1988	Concessão de microcrédito exclusivamente por meio de organizações não governamentais, que priorizavam o fomento do segmento em relação ao retorno financeiro do crédito concedido.
1989-1997	Início da concessão do microcrédito por governos municipais por meio de programas de suas secretarias de trabalho.
1998-2002	Início da regulação do microcrédito. Criação das Sociedades de Crédito ao Microempreendedor, instituições financeiras no âmbito do Sistema Financeiro Nacional. Criação da qualificação de Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público para as entidades sociais – sem finalidade lucrativa e de natureza privada – originadoras de crédito fora do sistema financeiro formal.
2003-2018	Direcionamento do crédito. Criação do Programa Nacional do Microcrédito Produtivo Orientado. Ajustes normativos, definindo o foco exclusivamente nas atividades produtivas e ajustando a metodologia das operações. Priorização dos segmentos de baixa renda.
2019 -	Redefinição do microcrédito como conjunto de 71 modalidades de operações de crédito para um público-alvo estabelecido. Inclusão do estímulo ao microcrédito como um dos objetivos da Agenda BC#. Aperfeiçoamentos normativos para a redução dos custos de origem. Incorporação de novas tecnologias e entidades especializadas. Desenvolvimento do Sistema Nacional de Garantias. Desenvolvimento do Programa de Simplificação do Acesso a Produtos e Serviços Financeiros para microempreendedores individuais e microempresas.

¹ Segundo dados da Receita Federal do Brasil (RFB), em fevereiro de 2020, os microempreendedores individuais e microempresas correspondiam a 85,4% do total das empresas brasileiras. Segundo o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae), esses microempreendedores individuais e microempresas, em conjunto com as empresas de pequeno porte, foram responsáveis por 55% dos postos de trabalho formais do país em 2016. A eles se somam os empreendimentos informais que, segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), totalizam 810 mil empresas (19% do total de empregadores) e 19,1 milhões de empreendedores (78% dos trabalhadores por conta própria), que não possuíam, em fevereiro de 2020, inscrição no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ).

A Tabela 2 apresenta as medidas de iniciativa do governo federal para o aperfeiçoamento do quadro normativo do microcrédito produtivo orientado, adotadas por meio da Lei 13.999, de 18 de maio de 2020, que alterou a Lei 13.636, de 20 de março de 2018.

Tabela 2 – Modificações normativas introduzidas pela Lei 13.999/2020

Objetivos	Modificações normativas
Alinhamento de políticas públicas. Continuidade do suporte em todas as fases do desenvolvimento das microempresas.	Alinhamento dos limites de renda ou faturamento anuais estabelecidos para os beneficiários do microcrédito produtivo orientado aos limites estabelecidos para a definição legal de microempresa no <i>Estatuto das Micro e Pequenas Empresas</i> .
Redução de custos de originação, considerando as novas tecnologias.	Eliminação da obrigatoriedade de contato presencial da instituição de crédito com o microempreendedor.
Maior clareza normativa. Redução de custos pelos ganhos de escala. Aumento da qualidade da orientação aos empreendedores.	Inclusão, no rol de entidades autorizadas a participar ou operar no microcrédito, das pessoas jurídicas especializadas no apoio, fomento ou orientação às atividades produtivas objeto do Programa Nacional do Microcrédito Produtivo Orientado.
Redução da ociosidade dos recursos direcionados para aplicação em operações de Microcrédito Produtivo Orientado (MPO) – exigibilidade sobre depósitos à vista.	Autorização ao Conselho Monetário Nacional (CMN) para estabelecer custos financeiros em razão da aplicação insuficiente de recursos em microcrédito.
Melhoria do ambiente concorrencial. Ajuste seletivo da repartição da contribuição do Sistema Financeiro Nacional à democratização do crédito e à inclusão financeira.	Autorização ao CMN para isentar parte das instituições financeiras do cumprimento do direcionamento dos depósitos à vista para as operações de MPO, com base em critérios de proporcionalidade e de eficiência.

Em síntese, o arcabouço institucional do microcrédito evoluiu de um ambiente inicial não regulado e restritivo ao ambiente atual, no qual coexistem uma pluralidade de agentes, propósitos, fontes de recursos e níveis de regulação. Em suas origens, o microcrédito era limitado à atuação de entidades não governamentais, à margem do sistema financeiro e exclusivamente focadas na inclusão produtiva de segmentos desfavorecidos. Hoje, a evolução da regulação visa ao crescimento quantitativo e qualitativo do segmento por meio da ação coordenada de entidades públicas, privadas e não governamentais. A integração da diversidade de objetivos (lucratividade, sustentabilidade, inclusão social, produtiva e financeira) é o desafio a ser enfrentado pelo aperfeiçoamento normativo e pela articulação institucional.

Microcrédito amplo

São operações de microcrédito amplo, para fins de classificação no Sistema de Informações de Crédito (SCR) do BCB, aquelas realizadas para financiamento de atividades produtivas de pessoas naturais ou jurídicas, organizadas de forma individual ou coletiva, com renda ou receita bruta anual de até R\$200.000,00 (duzentos mil reais)².

O microcrédito amplo se distribui em 71 das 98 modalidades de crédito previstas no SCR³. Em dezembro de 2019, a carteira ativa desse conjunto de modalidades somava R\$75,2 bilhões, sendo a maioria dos clientes pessoas naturais, que representavam 72% dos titulares e 79% da carteira ativa das operações. As modalidades mais representativas quanto à participação na carteira ativa total foram as operações de crédito rural destinadas a

2 Este é o limite em vigor nos termos da Resolução 4.713, de 28 de março de 2019, que regulamentou o valor estabelecido pela Lei 13.636/2018. Entretanto, esse limite foi alterado pela Lei 13.999, de 18 de maio de 2020, que o equiparou ao mesmo limite legal estabelecido pela Lei Complementar 123, de 14 de dezembro de 2006, para enquadramento dos empreendimentos na categoria de microempresa, atualmente fixado em R\$360 mil. Todavia, considerando que a referida lei não havia sido promulgada até 31 de março de 2020, data de fechamento deste Relatório, foi adotado o limite vigente na Resolução 4.713/2019 do Conselho Monetário Nacional (CMN).

3 A seleção das modalidades de crédito destinadas tipicamente ao financiamento de finalidades produtivas foi realizada em consenso técnico em grupo com a participação de especialistas do BCB e das associações representativas das instituições financeiras, com a aplicação dos limites de renda e faturamento estabelecidos pela Resolução 4.713/2019.

investimento (51,4%)⁴, as operações de crédito rural destinadas ao custeio (8,5%) e as operações de microcrédito produtivo orientado destinadas a capital de giro (7,6%). Quando considerada a quantidade de clientes, as operações de microcrédito produtivo orientado destinadas a capital de giro foram a modalidade mais utilizada (28,3%), seguidas pelas operações de crédito rural destinadas a investimento (18,7%) e pelas operações relativas à aquisição de recebíveis pelas instituições financeiras (11,2%).

No período compreendido entre dezembro de 2018 e dezembro de 2019⁵, observou-se uma redução de 4,1 bilhões (5,2%) no montante da carteira ativa das operações de microcrédito amplo e de 0,8 milhão (10,3%) no número de clientes (Tabela 3). A maior contribuição para a redução da carteira ativa foi dada pela redução nas modalidades de crédito rural para investimento e custeio (-R\$4,3 bilhões), seguida pela redução na carteira ativa de financiamento de projetos (-R\$922 milhões), compensadas apenas parcialmente pelo crescimento das operações de microcrédito produtivo orientado para capital de giro (R\$1,3 bilhão), de financiamento de infraestrutura e desenvolvimento (R\$563 milhões) e de financiamento da aquisição de bens, serviços, máquinas e equipamentos (R\$558 milhões). Caso sejam desconsideradas as operações de crédito rural, que obedecem à uma dinâmica própria da política de crédito agrícola, o valor da carteira ativa de microcrédito amplo se manteve estável⁶.

Quanto à participação relativa dos estratos de renda ou faturamento⁷ na carteira ativa, observou-se, no mesmo período, uma redução de 19,2% para 15,6% (-3,6 p.p.) na participação dos segmentos de renda ou faturamento inferior a dois salários mínimos em relação ao total. Em relação ao número de clientes, a participação desses segmentos passou de 33,6% em 2018 para 28,4% (-5,2 p.p.) em 2019.

Essas tendências podem refletir, além de aspectos regulatórios ligados à política de direcionamento do crédito rural, um aumento da aversão ao risco pelas instituições financeiras nas operações de microcrédito com os segmentos de menor renda. Vale mencionar, no entanto, que nos últimos anos vem se observando um crescimento acentuado nas operações de antecipação de recebíveis de arranjos de cartões para microempresas e microempreendedores, o que pode ter reduzido a demanda pelas linhas de microcrédito ofertadas por instituições financeiras.

Tabela 3 – Participação dos segmentos de renda/faturamento mensal no microcrédito amplo

	Mês	Participação %						Total
		Até 1 s.m.	De 1 s.m. a 2 s.m.	De 2 s.m. a 3 s.m.	De 3 s.m. a 5 s.m.	De 5 s.m. a 10 s.m.	De 10 s.m. ao limite legal	
Carteira ativa (R\$ bilhões)	Dez 2018	11,6	7,6	6,6	13,7	29,8	30,7	79,4
	Dez 2019	8,4	7,2	6,6	13,7	32,4	31,8	75,3
Clientes (milhões)	Dez 2018	17,3	16,3	10,4	15,1	23,4	17,5	7,9
	Dez 2019	11,5	16,9	11,4	16,4	26,0	17,7	7,1

4 Nesse valor, inclui-se o Microcrédito Produtivo Rural, integrante do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf). Trata-se de linha de crédito direcionada, financiada com recursos da exigibilidade sobre depósitos bancários, com taxa bastante reduzida, de 0,5% ao ano, e limites de crédito de R\$5 mil por tomador ou de R\$15 mil por grupo familiar, quando obedecida a metodologia própria do Programa Nacional do Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO). Com limites de crédito e taxa de juros preestabelecidos, a evolução quantitativa é determinada mais por critérios de política pública do que por condições de mercado, como ocorre com as linhas de crédito não direcionadas. Embora os limites de crédito no microcrédito produtivo rural sejam inferiores aos R\$21 mil estabelecidos para o microcrédito direcionado no PNMPO, as variações do limite dessa linha de crédito de alta demanda (em razão dos custos reduzidos) podem explicar os movimentos observados no *ticket* médio do período.

5 O período anterior a novembro de 2018 não foi analisado em razão de alterações metodológicas no envio dos dados ao SCR pelas instituições financeiras.

6 A carteira ativa de microcrédito amplo, desconsiderando as operações de crédito rural, variou de R\$25,5 bilhões em dezembro de 2018 para R\$25,6 bilhões em dezembro de 2019.

7 Foram adotadas, no presente Relatório, as faixas de renda em salários mínimos utilizadas no SCR para pessoa física e o limite estabelecido por lei para a renda de pessoa física de R\$200 mil, com treze salários anuais. Os limites estabelecidos para a análise da concessão de microcrédito para pessoas naturais foram mantidos para as pessoas jurídicas.

Quanto ao comportamento dos tomadores de crédito, observou-se no mesmo período uma relativa estabilidade da taxa de inadimplência na maioria das faixas de renda analisadas, embora com redução na faixa mais baixa e na mais alta, levando a uma queda na taxa média (Tabela 4). Verifica-se uma significativa dispersão desse indicador entre as faixas de renda, com as faixas de menor renda apresentando índices superiores às demais.

As tendências observadas relativas à inadimplência e à redução na participação relativa à carteira total e ao total de clientes dos estratos de menor renda reforçam a necessidade de políticas regulatórias que promovam seu acesso ao mercado de crédito e de outros produtos financeiros que dependam da qualidade, confiabilidade e custo das informações disponíveis sobre os clientes.

Tabela 4 – Taxa média de inadimplência – Microcrédito amplo

	Ano	Até 1 s.m.	De 1 s.m. a 2 s.m.	De 2 s.m. a 3 s.m.	De 3 s.m. a 5 s.m.	De 5 s.m. a 10 s.m.	De 10 s.m. ao limite legal	Média
Inadimplência média	2018	8,8	7,9	6,0	4,9	3,9	4,2	5,3
	2019	7,3	7,9	6,3	4,9	3,8	3,7	4,7

Microcrédito Produtivo Orientado

O conceito restrito de microcrédito corresponde às operações de Microcrédito Produtivo Orientado (MPO), na forma do art. 3º da Resolução 4.713/2019. O MPO é uma forma de crédito direcionado: bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial e a Caixa Econômica Federal devem destinar parte dos recursos dos depósitos à vista (correspondente a 2% da média dos saldos dos depósitos à vista captados por instituições bancárias)⁸. Além das exigências para enquadramento como microcrédito no conceito amplo, as operações de MPO devem atender a procedimentos e limites operacionais específicos, estabelecidos para atender às condições e vulnerabilidades próprias do microempreendedor. São exemplos a utilização de metodologia específica de concessão e controle, visando atender à maior necessidade de assistência técnica, acompanhamento especializado e proteção diferenciada. Para evitar o superendividamento ou condições abusivas, os limites operacionais são mais restritivos: o prazo das operações não pode ser inferior a 120 dias, e o somatório dos saldos devedores das operações de microcrédito produtivo não pode superar R\$21 mil na mesma instituição financeira e R\$80 mil em todo o sistema financeiro – excetuadas as operações de crédito habitacional. Além disso, a taxa de juros deve obedecer a um teto de 4% ao mês, e a taxa de abertura de crédito não deve superar o valor máximo de 3% do valor do crédito concedido.

No MPO, predominam as operações realizadas com pessoas naturais, que representaram 98% dos clientes, 97% da carteira ativa e 99% das operações realizadas em dezembro de 2019.

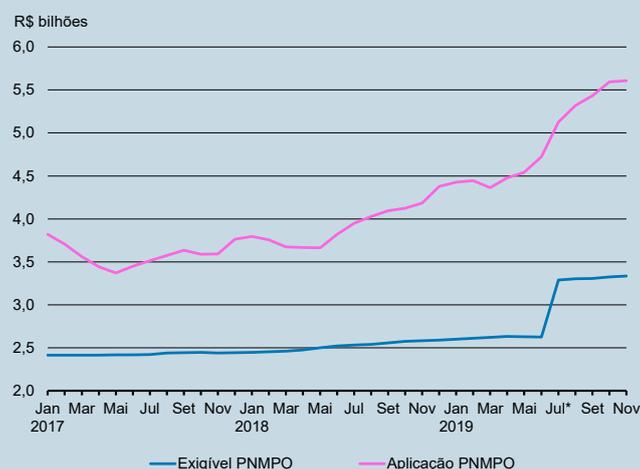
Em dezembro de 2019, o total das aplicações no âmbito do MPO alcançou R\$6,6 bilhões, o que corresponde a aproximadamente 9% do total do microcrédito amplo. Esse montante representa um crescimento de 1,6 bilhão (32%) em relação ao valor da carteira ativa em 2017.

O cumprimento do direcionamento mostra diferenças consideráveis de conduta entre as instituições financeiras. Em dezembro de 2019, 98 instituições financeiras se enquadravam nos critérios de exigibilidade de recursos destinados ao MPO; dessas, 73 instituições, concentradas no segmento de bancos de pequeno porte, não destinaram recursos ou realizaram operações de Depósito Interfinanceiro Vinculado a Operações de Microfinanças (DIM). Por outro lado, alguns bancos públicos de atuação regional, um banco privado e treze cooperativas de crédito aplicam mais recursos que o valor máximo do direcionamento, que é de 2% dos depósitos à vista da

⁸ Conforme art. 6º da Resolução 4.713/2019, “as cooperativas de crédito estão dispensadas do cumprimento do direcionamento”.

instituição. Assim, parte substancial da carteira de MPO do Sistema Financeiro Nacional (SFN) é constituída de forma voluntária, independentemente da natureza mandatária do direcionamento. Em 2019, repetindo o mesmo padrão dos dois anos anteriores, o saldo global de aplicação correspondeu a 168% da exigibilidade. Por outro lado, 8% do total exigível estava depositado sem remuneração no BCB em dezembro de 2019. No total, os valores destinados ao MPO têm sido crescentes e superiores aos valores mínimos exigíveis (Gráfico 1).

Gráfico 1 – Aplicações e exigível^{1/}
Microcrédito produtivo orientado (MPO)



^{1/} Em julho de 2019, com o início da vigência da Resolução no 4.713/2019, não é possível a não ser mais permitida a dedução dos valores das operações destinadas ao consumo para o cumprimento da exigibilidade, o que elevou o montante de crédito direcionado às operações de microcrédito produtivo orientado.

A Tabela 5 mostra a participação dos segmentos de renda no MPO nos meses de dezembro de 2017, 2018 e 2019. Observa-se que a maior frequência dos clientes do microcrédito produtivo orientado concentrou-se na faixa de renda de 1 a 2 salários mínimos, enquanto o principal segmento de renda relativo à participação na carteira ativa foi o segmento de renda de 3 a 5 salários mínimos.

Tabela 5 – Participação dos segmentos de renda no MPO

	Mês	Participação %						Total
		Até 1 s.m.	De 1 s.m. a 2 s.m.	De 2 s.m. a 3 s.m.	De 3 s.m. a 5 s.m.	De 5 s.m. a 10 s.m.	De 10 s.m. ao limite legal	
Carteira ativa (R\$ bilhões)	Dez 2017	12,5	20,4	15,7	27,0	19,8	4,7	5,0
	Dez 2018	7,8	20,8	16,6	27,8	21,7	5,3	5,4
	Dez 2019	6,1	19,6	17,2	28,1	23,0	6,0	6,6
Clientes (milhares)	Dez 2017	16,9	28,5	17,2	22,3	12,5	2,6	1.141,2
	Dez 2018	12,5	30,2	17,9	22,8	13,6	3,1	1.126,6
	Dez 2019	10,8	29,0	18,8	23,3	14,5	3,6	1.128,3

Seguindo padrão análogo ao do microcrédito amplo, as faixas de menor renda (até 2 s.m.) apresentaram queda nos indicadores relativos às operações de microcrédito produtivo orientado no período analisado. As faixas de renda até dois salários mínimos tiveram queda de 45,4% para 39,8% (-5,6 p.p.) em sua participação no número total de clientes. O dado sugere o deslocamento da concessão de microcrédito produtivo orientado para faixas de renda menos vulneráveis.

Houve uma significativa redução da taxa de inadimplência em todos os segmentos de renda (Tabela 6). Em 2019, a taxa de inadimplência das operações de MPO foi inferior à média do SFN naquele ano (3,0%). Tais dados sugerem uma melhor seleção dos tomadores de crédito pelas instituições financeiras que concedem o MPO e podem indicar a eficácia da metodologia específica exigida para essa modalidade. Embora essa metodologia

possa aumentar o custo de originação e acompanhamento das operações, esse custo pode ser bastante atenuado graças aos avanços tecnológicos e à crescente digitalização do relacionamento com os clientes, com efeito final positivo no resultado financeiro das instituições. A tecnologia também pode, ao viabilizar a redução dos custos de transação, aumentar a qualidade das informações sobre os potenciais clientes, ampliar o acesso à assistência técnica e à educação financeira, e evitar que a maior seletividade ocorra em prejuízo dos extratos mais vulneráveis.

Tabela 6 – Taxa média de inadimplência – MPO

	Ano	Até 1 s.m.	De 1 s.m. a 2 s.m.	De 2 s.m. a 3 s.m.	De 3 s.m. a 5 s.m.	De 5 s.m. a 10 s.m.	De 10 s.m. ao limite legal	Média	%
Inadimplência média	2017	7,9	6,1	5,3	4,7	4,5	3,8	5,4	
	2018	5,1	4,4	3,5	2,7	2,4	2,6	3,3	
	2019	4,9	3,9	2,9	2,3	1,9	1,9	2,8	

Considerações finais

O microcrédito é um importante instrumento para a inclusão financeira e produtiva. A expansão quantitativa e qualitativa do microcrédito é uma prioridade do BCB e integra a Agenda BC#, que guiará as ações da Instituição nos próximos anos.

O aperfeiçoamento da regulação, incorporando as novas tecnologias, permitirá uma significativa redução dos custos de originação das operações de microcrédito. A redução dos custos operacionais, aliada ao desenvolvimento do Sistema Nacional de Garantias, incentivam a ampliação da oferta de crédito para os microempreendedores e microempresas, essencial para o desenvolvimento do segmento, que representa a maioria das empresas e abriga a maioria dos postos de trabalho do país.

Indicadores de endividamento de risco e perfil do tomador de crédito

O uso responsável do crédito dinamiza a economia e propicia melhor qualidade de vida aos cidadãos. Por outro lado, seu uso excessivo, sem o devido planejamento ou adequada capacidade de pagamento do tomador, pode acarretar graves consequências para os indivíduos, suas famílias e a sociedade. No limite, esse processo pode levar o tomador a uma condição de endividamento mais temerária, reduzindo o seu bem-estar.

Na última década, o crédito para pessoas físicas teve crescimento significativo, passando de 19,9% para 27,8% do Produto Interno Bruto (PIB), entre 2010 e 2019. Isso se refletiu na prevalência desse tipo de crédito, que atingiu 58% do total da carteira das instituições financeiras em 2019, ante 45% em 2010.

Este boxe apresenta a definição de endividamento de risco e estatísticas descritivas baseadas em microdados do Sistema de Informações de Crédito (SCR) para o período entre junho de 2016 e dezembro de 2019. Os três objetivos principais do boxe são: (1) mensurar a participação dessa classe de tomadores de endividamento de risco na população credora, bem como a intensidade do nível de risco assumido; (2) traçar o perfil socioeconômico do endividado de risco quanto à idade, à renda, ao gênero e à região; e (3) aferir a relação entre os indicadores do endividamento de risco.

Vale ressaltar a distinção entre definição de endividamento de risco e o conceito de superendividamento.¹ Há um forte componente subjetivo para a mensuração do superendividado, o qual não será abordado neste boxe. No caso do endividado de risco, objeto deste boxe, considera-se o cidadão que possui um volume de dívida acima de sua capacidade de pagamento, cuja persistência e baixa qualidade do crédito prejudicam o gerenciamento de seus recursos financeiros e, em última instância, sua qualidade de vida.

Indicadores de endividamento de risco

Para fins da análise neste boxe, considera-se endividado de risco o tomador de crédito que atende a dois ou mais dos critérios relacionados a seguir:²

- i. inadimplemento de parcelas do crédito, isto é, atrasos superiores a 90 dias no cumprimento das obrigações creditícias;
- ii. comprometimento da renda mensal acima de 50% devido ao pagamento do serviço das dívidas;

1 Para mais informações sobre o conceito e mensuração dos componentes subjetivos do superendividamento, ver Disney *et al.* (2006) e D'Alessio e Iezzi (2013, 2016).

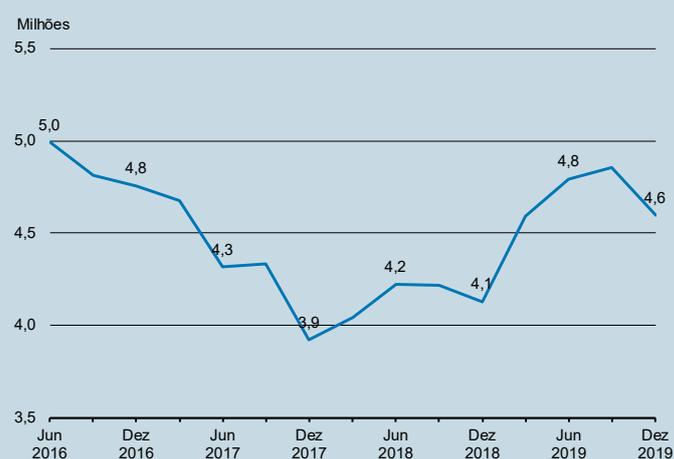
2 Os critérios objetivos utilizados foram extraídos da literatura sobre superendividamento e adaptados para a realidade brasileira. Em razão da ausência do indicador subjetivo, os indicadores quantitativos isoladamente não são suficientes para caracterizar o grau de endividamento, o que geraria um expressivo superdimensionamento do fenômeno. A utilização dos indicadores em conjunto tem como base D'Alessio e Iezzi (2016). A análise é realizada tendo como referência o indivíduo, e não o grupo familiar, baseando-se na unidade de observação do SCR.

- iii. exposição simultânea às seguintes modalidades de crédito: cheque especial, crédito pessoal sem consignação e crédito rotativo³ (multimodalidades);
- iv. renda disponível (após o pagamento do serviço das dívidas) mensal abaixo da linha de pobreza⁴.

Panorama do endividamento de risco

Segundo os critérios mencionados na seção anterior, em dezembro de 2019, havia 4,6 milhões de tomadores classificados como endividados de risco, dentro de um universo de 85 milhões de tomadores, incluídos no SCR do Banco Central do Brasil (BCB). Ou seja, cerca de 5,4%⁵ da população brasileira com operações de crédito em aberto se encontram nessa situação. Ao acompanhar a trajetória trimestral do endividamento de risco a partir de junho de 2016⁶, observa-se uma redução de aproximadamente um milhão de tomadores nessa situação, até dezembro de 2017. Contudo, a quantidade volta a subir em 2018, atingindo os mesmos patamares logo depois do início da série em setembro de 2016, de cerca de 4,8 milhões de tomadores, com leve queda no último trimestre da série (Gráfico 1).

Gráfico 1 – Número de clientes endividados de risco



3 Foram consideradas nessa métrica as modalidades de crédito sem garantia e sem finalidade específica. Os tomadores com créditos baixados a prejuízo e sem carteira ativa no SCR não foram incluídos na análise. Quanto ao comprometimento de renda, a métrica considera o saldo dos créditos a vencer até 30 dias do mês em vigor, excluindo também o financiamento rural e o cartão de crédito à vista. A informação de renda é oriunda das instituições financeiras.

4 A renda disponível se refere à renda líquida (após imposto de renda), decrescida do serviço da dívida daquele mês, independentemente do pagamento ou não dessa dívida. O limite equivale a US\$5,50/dia, linha-padrão para países de renda média-alta, de acordo com relatório bienal do Banco Mundial sobre Pobreza e Prosperidade Compartilhada (World Bank, 2018). O limite de pobreza de R\$406,00 mensais foi definido a partir da paridade de poder de compra da moeda pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), ao fim de 2017, e atualizado trimestralmente de acordo com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Em dezembro de 2019, a linha da pobreza estabelecida foi de R\$439,03 mensais.

5 Os indicadores relativos mostram o percentual de tomadores, em relação ao total, que atendem a dois ou mais dos critérios elencados.

6 A análise temporal foi realizada a partir de junho de 2016, tendo em vista o novo limite de identificação no SCR, no qual se consideram as dívidas do cliente, em dia ou em atraso, que no conjunto tenham valor igual ou superior a R\$200,00 (Carta Circular 3.786, de 18 de outubro de 2016).

Perfil dos cidadãos por grupo de risco

Esta seção analisa o perfil socioeconômico dos endividados de risco, classificando-os nas categorias de renda, idade, sexo e região. Além de oferecer uma descrição mais precisa dos indivíduos que compõem esse grupo, a análise também pretende oferecer insumos para políticas públicas direcionadas a segmentos específicos da população. Os dados apresentados referem-se a dezembro de 2019 e estão presentes na Tabela 1.

Em termos de faixa etária, o percentual de endividados de risco é crescente com a idade, atingindo 7,8% da população endividada acima de 65 anos, praticamente o dobro do observado nos tomadores com até 34 anos. Quanto à faixa de renda mensal, a classe dos tomadores com renda entre R\$5 mil e R\$10 mil é a que apresenta a maior parcela de endividados de risco, 6,5%. Em termos de onde se concentram a maioria dos endividados de riscos, observa-se que cerca de 80% dos tomadores encontram-se nas faixas intermediárias de renda, de R\$1 mil a R\$10 mil. As menores proporções de endividamento de risco, encontradas nas caudas de maior e menor renda, sugerem que a propensão ao superendividamento pode ser um fenômeno de renda média. Ademais, há uma leve predominância do público feminino nos endividados de risco.

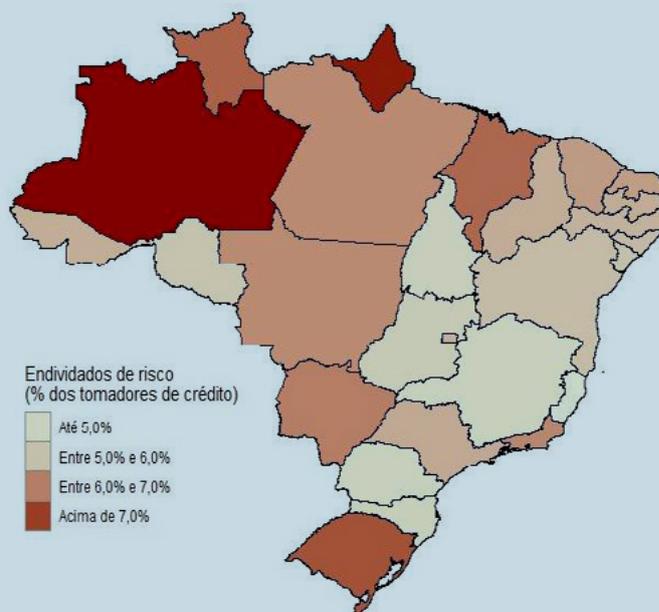
Tabela 1 – Perfil socioeconômico dos endividados de risco

Dezembro de 2019

Classificação	Tomadores de crédito	Endividados de risco	
	Milhões	Milhões	%
Total	85,2	4,6	5,4
Por região			
Centro-Oeste	6,4	0,3	5,3
Nordeste	19,9	1,1	5,4
Norte	5,0	0,3	6,1
Sudeste	40,2	2,1	5,3
Sul	13,7	0,8	5,5
Por local			
Fora das capitais	60,9	3,3	5,4
Em capitais	24,3	1,3	5,4
Por sexo			
Feminino	44,0	2,4	5,6
Masculino	41,2	2,2	5,2
Por faixa de idade			
Até 34 anos	23,9	0,9	3,8
34 a 54 anos	35,0	1,7	4,9
55 a 65 anos	14,0	1,0	7,2
Acima de 65 anos	12,4	1,0	7,8
Por faixa de renda			
Até R\$1 mil	12,2	0,7	5,7
De R\$1 mil a R\$2 mil	25,5	1,2	4,7
De R\$2 mil a R\$5 mil	31,5	1,8	5,6
De R\$5 mil a R\$10 mil	10,9	0,7	6,5
Acima de R\$10 mil	5,1	0,2	4,7

Em geral, a incidência do endividamento de risco é homogênea entre as regiões, seguindo a média nacional de 5,4% da população endividada, com exceção da região Norte, onde sobe para 6,1%. Nessa região, localizam-se 3 dos 5 estados com maior incidência do grupo de risco: Amazonas (7,7%), Amapá (7,5%) e Roraima (6,5%). Como se observa no Gráfico 2, Rio Grande do Sul (6,7%) e Maranhão (6,4%) também apresentam elevada proporção de endividados de risco. Em termos de localização dentro dos estados, a proporção de endividados de risco que moram em capitais é similar à proporção de moradores de outros municípios.

Gráfico 2 – Endividados de risco por unidade da Federação (dez/2019)



Dados de de Dez2019

Relação entre os indicadores de risco

Nesta seção, os quatro indicadores de endividamento de risco (inadimplência, comprometimento de renda, multimodalidades e renda disponível abaixo da linha da pobreza) são comparados entre si, considerando o público tomador de crédito. A Tabela 2 detalha informações sobre o comprometimento de renda dos tomadores de crédito, a partir da inexistência ($X=0$) ou existência ($X=1$) dos demais indicadores de risco (renda disponível abaixo da linha da pobreza⁷, multimodalidades e inadimplência). São analisadas média, mediana e desvio-padrão do comprometimento de renda e total de clientes de cada cruzamento, incluindo a separação por faixa de renda bruta. Por exemplo, na primeira linha, o valor de 3,2% refere-se à mediana do comprometimento da renda dos indivíduos que não são classificados como tendo renda disponível abaixo da linha da pobreza.

Nota-se que o público exposto a multimodalidades de crédito, bem como os tomadores de crédito que apresentam renda disponível abaixo da linha da pobreza ($X=1$), possui média e mediana de comprometimento de renda superiores ao público não exposto a esses indicadores ($X=0$). No entanto, a população adimplente possui, em média, comprometimento de renda similar à população inadimplente. A distinção ocorre quando separamos o público por renda: na faixa de renda bruta de até R\$2 mil, o comprometimento de renda do público adimplente é maior que o inadimplente, enquanto que a situação se inverte na faixa de renda mais elevada.

⁷ Por conta da variação do serviço da dívida e do imposto de renda, ocorrem casos em que o indivíduo possui renda bruta acima de R\$1 mil e, mesmo assim, possui renda disponível abaixo do limite da linha da pobreza.

Tabela 2 – Comprometimento de renda por subpopulações

Dezembro de 2019

Indicador	Mediana (%)		Média (%)		Desvio padrão		Clientes (milhões)	
	X=0	X=1	X=0	X=1	X=0	X=1	X=0	X=1
X = Renda disponível abaixo da linha da pobreza (R\$ 439,03)	3,2	113,1	12,5	141,6	0,2	9,1	77,1	6,1
Por renda bruta:								
Até R\$1 mil	0,2	86,8	9	143	0,1	16,0	7,1	1,9
De R\$1 mil a R\$2 mil	0,6	112,2	10	130	0,2	1,3	22,9	1,7
De R\$2 mil a R\$5 mil	6,5	118,9	15	142	0,2	1,3	28,3	1,5
Acima de R\$5 mil	4,2	127,7	14	157	0,2	1,5	18,7	1,0
X = Multimodalidades	4,0	43,8	20,2	63,0	2,5	1,0	79,7	3,4
Por renda bruta:								
Até R\$1 mil	2,5	84,4	37	106	7,4	4,1	9,0	0,1
De R\$1 mil a R\$2 mil	1,5	36,7	17	61	0,5	0,7	24,1	0,5
De R\$2 mil a R\$5 mil	6,8	42,0	19	58	0,4	0,6	28,3	1,4
Acima de R\$5 mil	3,8	46,8	18	65	0,5	0,7	18,3	1,4
X = Inadimplência	5,1	5,4	22,0	21,7	2,6	1,4	72,8	10,3
Por renda bruta:								
Até R\$1 mil	4,6	0,0	40	20	7,7	3,9	8,0	1,1
De R\$1 mil a R\$2 mil	2,5	0,0	19	14	0,5	0,4	20,9	3,7
De R\$2 mil a R\$5 mil	7,5	10,3	21	24	0,4	0,5	25,9	3,8
Acima de R\$5 mil	4,6	17,9	20	34	0,5	0,5	18,0	1,7

A Tabela 3 indica a proporção de tomadores de crédito inadimplentes perante os outros indicadores de risco, avaliando média, desvio-padrão de taxa de inadimplentes e total de clientes de cada cruzamento. Como esperado, o público exposto simultaneamente às modalidades de crédito pessoal sem consignação, crédito rotativo e cheque especial tende a ser mais inadimplente que o tomador de outras modalidades de crédito, como imobiliário e automotivo, para cuja aprovação o próprio bem é oferecido como garantia. Por outro lado, os tomadores com comprometimento de renda elevado, ou com renda disponível abaixo da linha da pobreza, possuem taxa de inadimplência pouco diferente dos tomadores sem essas características. Apenas para a população com renda acima de R\$5 mil, a proporção de inadimplentes é claramente superior entre os tomadores de crédito que atendem a um dos demais indicadores associados ao endividamento de risco.

Tabela 3 – Taxa de inadimplentes por subpopulações

Dezembro de 2019

Indicador	Média (%)		Desvio padrão		Clientes (milhões)	
	X=0	X=1	X=0	X=1	X=0	X=1
X = Renda disponível abaixo da linha da pobreza (R\$ 439,03)	12,4	12,9	0,33	0,34	77,1	6,1
Por renda bruta:						
Até R\$1 mil	13,1	9,5	0,34	0,29	7,1	1,9
De R\$1 mil a R\$2 mil	15,4	11,4	0,36	0,32	22,9	1,7
De R\$2 mil a R\$5 mil	12,7	16,3	0,33	0,37	28,3	1,5
Acima de R\$5 mil	8,0	17,1	0,27	0,38	18,7	1,0
X = Multimodalidades	11,7	29,7	0,32	0,46	79,7	3,4
Por renda bruta:						
Até R\$1 mil	12,2	27,3	0,33	0,45	9,0	0,1
De R\$1 mil a R\$2 mil	14,6	38,8	0,35	0,49	24,1	0,5
De R\$2 mil a R\$5 mil	11,9	32,3	0,32	0,47	28,4	1,4
Acima de R\$5 mil	7,3	23,8	0,26	0,43	18,3	1,4
X = Comprometimento de renda acima de 50%	12,3	13,3	0,33	0,34	73,4	9,8
Por renda bruta:						
Até R\$1 mil	13,3	7,0	0,34	0,25	7,7	1,4
De R\$1 mil a R\$2 mil	15,5	11,4	0,36	0,32	22,2	2,4
De R\$2 mil a R\$5 mil	12,5	15,6	0,33	0,36	26,2	3,6
Acima de R\$5 mil	7,5	15,6	0,26	0,36	17,3	2,4

Conclusão

Este boxe elabora o indicador de endividamento de risco, composto de variáveis exclusivamente quantitativas, extraídas do Sistema de Informações de Crédito (SCR). Procura-se, com esse indicador, traçar um recorte da população do cidadão que possui dificuldade do gerenciamento de seus recursos financeiros, o que pode comprometer sua qualidade de vida. Ademais, apresenta o perfil socioeconômico do endividado de risco quanto à idade, ao sexo, à renda e à região, e também afere a quantidade de tomadores com endividamento de risco persistente no tempo.

No Brasil, a população com carteira de crédito ativa atingiu 85 milhões de tomadores em dezembro de 2019. De acordo com os cálculos apresentados, 5,4% dessa população, ou 4,6 milhões de tomadores, encontram-se em situação de endividamento de risco. Analisando o perfil desses tomadores, as subpopulações com renda entre R\$2 mil e R\$10 mil e com idade acima de 55 anos mostram-se as mais suscetíveis à vulnerabilidade financeira. Uma possível explicação consiste no nível mais aprofundado de relacionamento bancário dos tomadores com esse perfil, com acesso a uma gama mais ampla de produtos financeiros e maiores limites de crédito.

A análise de diversos cruzamentos entre os indicadores de risco selecionados mostra que, considerando o olhar do cidadão, o endividamento de risco é um fenômeno complexo, podendo alcançar o tomador de crédito por canais distintos, e não pode prescindir de uma abordagem com múltiplos indicadores para sua apropriada mensuração.

Referências

DISNEY, R., BRIDGES, S. E GATHERGOOD, J. (2006). *Drives of overindebtedness*. Report to the Department of Business, Enterprise and Regulatory Reform, Center for Policy Evaluation, University of Nottingham.

D'ALESSIO, G. IEZZI, S. (2013). *Household over-indebtedness definition and measurement with Italian data*. Printed by the Printing and Publishing Division of the Bank of Italy. Number 149. Feb. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2243578>.

D'ALESSIO, G. IEZZI, S. (2016). Over-Indebtedness in Italy: How Widespread and Persistent Is It?. *Bank of Italy Occasional Paper* No. 319. Mar. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2772485>.

WORLD BANK (2018). *Poverty and Shared Prosperity 2018: piecing together the poverty puzzle*. Washington, DC: World Bank. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/30418/9781464813306.pdf>

Investigação dos fatores relacionados à saída de famílias do Cadastro Único

O Ministério da Cidadania tem, entre suas atribuições, a gestão de programas sociais, bem como do Cadastro Único para Programas Sociais do Governo Federal (Cadastro Único). Desde 2003, o Cadastro Único se tornou o principal instrumento do Estado brasileiro para seleção e inclusão de famílias de baixa renda em programas federais, podendo também ser utilizado para a seleção de beneficiários de programas estaduais e municipais. Ele é usado, obrigatoriamente, para a concessão dos benefícios de programas como o Bolsa Família, Tarifa Social de Energia Elétrica, Minha Casa Minha Vida, entre outros. É esperado, assim, que as famílias tenham incentivos para manterem seus cadastros com a atualização de cadastro exigida pelos programas dos quais participam enquanto atendam aos critérios estabelecidos.¹

A ajuda recebida pelas famílias beneficiárias desses programas tem função de proteção social. Entretanto, é desejável que as famílias possam desenvolver atividades produtivas capazes de gerar renda, dependendo cada vez menos dos programas.

Este box apresenta uma análise inicial dos dados sobre a dinâmica de saída de famílias do Cadastro Único. No texto, denomina-se “ativas” as famílias que permaneceram no cadastro até dezembro de 2019. As que saíram são denominadas “inativas”. A partir da comparação entre esses dois grupos, busca-se identificar que características de cada família e variáveis de uso de serviços financeiros (posse de conta e uso de crédito) estariam relacionadas aos grupos “ativos” e “inativos”.

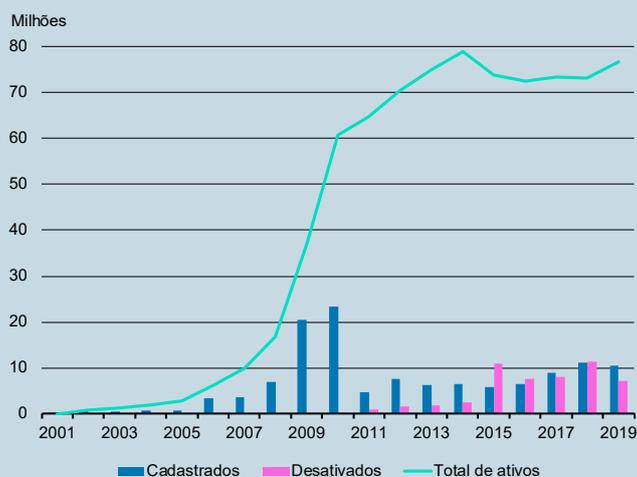
Perfil geral

No total, aproximadamente 135 milhões de pessoas já foram incluídas no Cadastro Único ao longo do tempo, sendo que 77 milhões ainda permaneciam ativas em dezembro de 2019 (Gráfico 1).² Uma parte expressiva dos cadastros permanece no Cadastro Único por períodos relativamente longos, sendo que 43% dos cadastros ativos em dezembro de 2019 foram inscritos até dezembro de 2012.

1 O Cadastro Único também está sendo utilizado para direcionamento de ações de enfrentamento dos efeitos da pandemia da Covid-19, incluindo pagamento do auxílio emergencial que contempla integrantes do Bolsa Família e pessoas inscritas em outros programas que constam no cadastro, além de microempreendedores individuais, autônomos e contribuintes individuais do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) que se enquadrem nos critérios da lei.

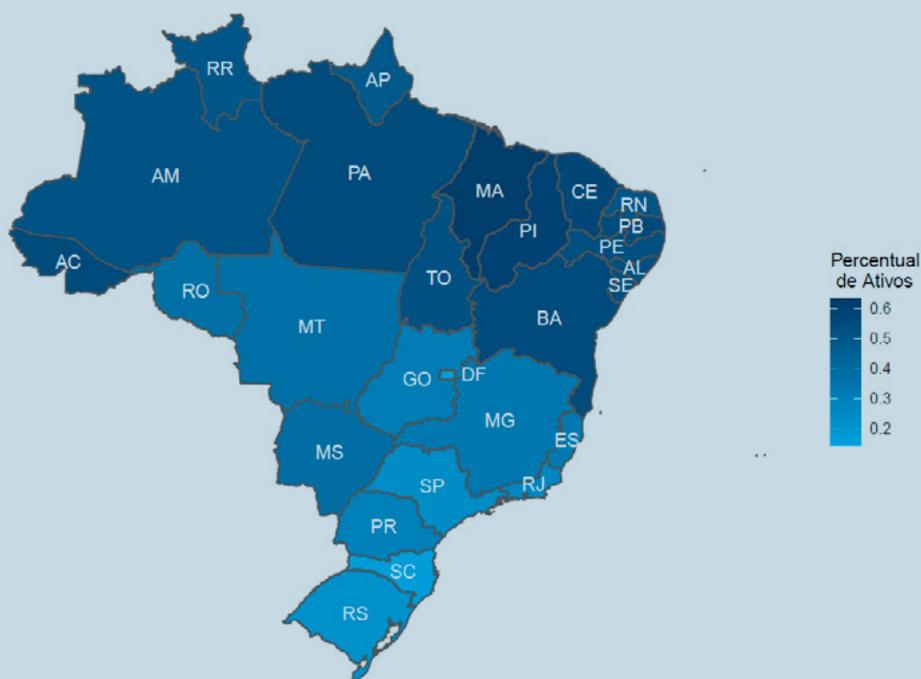
2 Dados de entradas e saídas obtidos da Base de Informações Sociais (BIS), em desenvolvimento pelo Ministério da Cidadania, que consolida informações do Cadastro Único sob a lógica de uma base relacional. As informações utilizadas se referem à atualização de dezembro de 2019. O gráfico não inclui informações de 6,7 milhões de registros classificados como inativos, mas sem informação da data de saída. Nas análises de sobrevivência apresentadas, são utilizados os dados até junho de 2019, pois é necessário combinar a base BIS com o Cadastro Único.

Gráfico 1 – Evolução do número de inscritos no Cadastro Único



Em relação à distribuição da população com cadastro ativo em dezembro de 2019, verifica-se que a maior concentração ocorre nas regiões Norte e Nordeste, onde o percentual dessa população em relação à população total é de 54% (Figura 1). O estado com maior percentual da população ativa no cadastro é o Maranhão (62%) e o com menor é o Distrito Federal (15%).³

Figura 1 – Percentual da População com Cadastro Ativo por Estado



Além de fornecer um retrato detalhado da população de menor renda do Brasil, um diferencial do Cadastro Único em relação a outras bases de dados do governo é a possibilidade de agregação por famílias, sendo, inclusive, a

³ A população estimada de cada estado foi obtida do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), estimativas anuais de população para os municípios e para as unidade da Federação brasileiras, com data de referência em 1º de julho de 2018. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/pesquisa/estimapop/tabelas>.

renda familiar e a renda *per capita* os principais critérios para entrada no cadastro⁴. Além da renda, o tamanho da família, a sua composição etária e a idade e escolaridade do “responsável” são importantes na definição dos padrões de vida e de consumo das famílias.⁵

Nesse sentido, este estudo toma como base a unidade familiar, tendo como referência famílias que entraram no cadastro em 2012.⁶ A população analisada inclui 5,1 milhões de pessoas em aproximadamente 2,1 milhões de famílias.⁷ Desse total, cerca de 3,1 milhões de pessoas (62%) ainda estavam ativas em dezembro de 2019.⁸

Características das famílias no momento da entrada

É esperado que algumas características, como escolaridade e composição das famílias, estejam associadas aos níveis de renda e, assim, à permanência no Cadastro Único. Considerando os indivíduos que entraram no cadastro em 2012, a Tabela 1 apresenta a comparação de características entre o grupo ainda ativo e o grupo de indivíduos que saíram. Comparando-se as informações prestadas no momento da realização do cadastro (2012), as famílias ativas tendiam a ter maior percentual de mulheres e apresentar uma idade média menor em decorrência da maior quantidade de crianças e jovens. Adicionalmente, a frequência de ser beneficiário do programa Bolsa Família em 2012 é menor para o grupo dos inativos, enquanto que a frequência de aposentados ou pensionistas é maior. Considerando apenas os chefes de família e cônjuges, os que permanecem ativos tinham, no momento do cadastramento, menor chance de ter tido trabalho na semana anterior, maior percentual de famílias chefiadas por mulheres e de pessoas sem rendimento e, para os que tiveram algum tipo de rendimento, menor renda total. A média do indicador de analfabetismo, entretanto, foi ligeiramente maior para os grupos inativos.

4 Como critério de entrada no Cadastro Único, as famílias devem ter renda familiar de até três salários mínimos ou renda *per capita* de até ½ salário mínimo. Estão incluídas ainda famílias que estejam vinculadas a algum programa social (por exemplo, programas de proteção social especial para pessoas com deficiência, idosos ou em situação de violência ou de calamidade pública), ainda que fora dos limites de renda.

5 Bertasso *et al.* (2006).

6 Para aumentar a comparabilidade entre os grupos, focamos as famílias que entraram no cadastro em 2012. Essa escolha se deve à disponibilidade de informações de família, bem como, à redução, naquele ano, de R\$5mil para R\$1mil do limiar para o qual o reporte de informações individualizadas ao Sistema de Informação de Crédito (SCR) pelas instituições financeiras é compulsório. Por outro lado, se fosse usado ano mais recente, o percentual de famílias inativas seria menor, dificultando a comparação entre os grupos.

7 Desconsiderando os indivíduos inativos por averiguação cadastral, tem-se o total de 6,5 milhões de pessoas cadastradas em 2012, das quais 1,4 milhão eram membros de famílias já cadastradas e, portanto, não considerados essa análise.

8 Considerando os membros adicionados a essas famílias ao longo do período analisado, o total de pessoas ativas sobe para 3,9 milhões.

Tabela 1 – Comparação das médias entre grupos

Variável ^{1/}	Dados informados no cadastramento (2012)		
	(A) Média do grupo ativo em 2019	(B) Média do grupo inativo em 2019	(B) - (A) Diferença entre as médias ^{2/}
Considerando todos os indivíduos ^{3/}			
Idade (anos)	23,8	32,3	8,51****
Sexo (% homens)	40,9	48,9	8,03****
Aposentado/pensionista (%)	8,4	16,2	7,84****
Bolsa Família (%)	30,3	13,8	-16,52****
Crianças e jovens (menores de 18 anos, %)	41,4	30,6	-10,85****
Considerando apenas os chefes de família e cônjuges ^{4/}			
Trabalhou na semana anterior (%)	37,6	41,4	3,88****
Trabalho agricultura/extrativismo (%)	11,7	6,6	-5,09****
Sem rendimento (%)	29,3	23,5	-5,74****
Sabe ler e escrever (%)	87,9	87,5	-0,39****
Chefe mulher ^{5/} (%)	85,8	74,9	-10,97****
Renda total ^{6/} (R\$)	363,59	617,26	253,67****

Notas:

1/ Exceto idade e renda total e idade que são números inteiros, as variáveis representadas na tabela assumem o valor de 1 quando a característica é observada e 0 caso contrário. Assim a média indica a proporção de indivíduos que apresenta a característica.

2/ A diferença de médias foi avaliada com testes T assumindo variâncias diferentes para cada grupo. Também foram realizados testes T utilizando clusters no nível de família, que resultaram em significância similares para as diferenças. Porém, essas estimações tiveram que ser restritas para as famílias com mais de um indivíduo. **** Significante a 0,1%.

3/ Número de observações considerando todos os indivíduos: Ativos = 3.127.191 pessoas; Inativos = 1.937.234 pessoas.

4/ Número de observações considerando apenas os chefes e cônjuges: Ativos = 1.690.295 pessoas; Inativos = 1.149.251 pessoas.

5/ Considera apenas os chefes. Ao desconsiderar os cônjuges, reduz-se o número de observações para 1.266.368 ativos e 843.385 inativos.

6/ Não considera pessoas que tiveram rendimento igual a zero, reduzindo o número de observações para 1.264.119 ativos e 981.607 inativos. A renda total é constituída dos itens remuneração do emprego, aposentadoria, doações, pensões alimentares, seguro-desemprego e outras rendas, declaradas em relação ao mês precedente ao cadastramento. Não inclui benefícios do Bolsa Família, outros programas de transferência de renda, PETI, Pró-Jovem ou Auxílio Emergencial Financeiro.

Análise de sobrevivência

Embora não seja objetivo deste estudo fazer inferências causais, busca-se melhor compreender a relação entre algumas variáveis de caracterização da família e de acesso a serviços financeiros e a dinâmica de exclusão do Cadastro Único. A análise de sobrevivência é uma técnica útil para esse propósito, uma vez que permite avaliar o tempo que decorre da data de cadastramento até a exclusão da família do Cadastro Único, segmentando as famílias de acordo com suas características. No entanto, essa técnica não permite estabelecer relações de causalidade entre as variáveis.

Os modelos de análise de sobrevivência são caracterizados por levarem em consideração observações onde não há ocorrência do evento em estudo no tempo de análise (censura). Essa possibilidade permite, no presente estudo, levar em consideração informações das famílias que permanecem ativas no cadastro⁹. O objetivo da análise é estimar a probabilidade de uma família permanecer na base de dados por, pelo menos, um certo tempo t . Em notação matemática, pode-se escrever:

$$S(t) = P(T \geq t)$$

Uma técnica não paramétrica amplamente utilizada na estimação da Função de Sobrevivência – $S(t)$ é o Estimador de Kaplan-Meier, onde a função de sobrevivência, $S(t)$, é caracterizada como uma função “escada” – com degraus nos tempos de observação. O estimador Kaplan-Meier, ou produto-limite, para a função sobrevivência $S(t)$ é dado por:

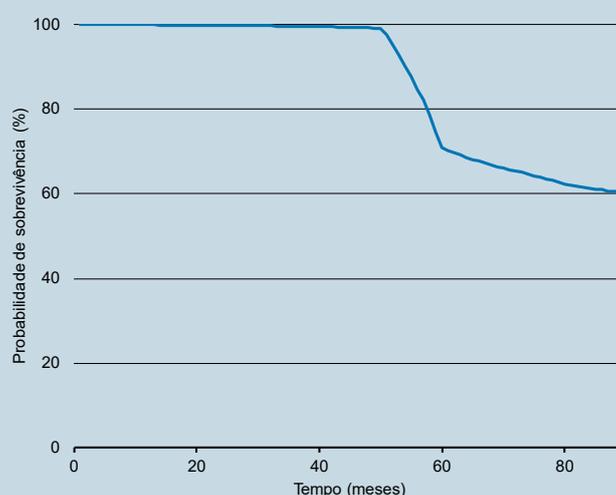
9 O tempo até a ocorrência da censura também é registrado e levado em consideração nos modelos de sobrevivência. Ele se caracteriza, em geral, como o último registro do acompanhamento do elemento amostral.

$$\hat{S}(t) = \prod_{i: t_i \leq t} \left(1 - \frac{d_i}{n_i}\right),$$

em que, no tempo t , o número de eventos (no caso saídas) é dado por d_i e o número de indivíduos em risco (ativos) por n_i .

O Gráfico 2¹⁰ apresenta a dinâmica de saída das famílias analisadas. Cada “degrau” representa a periodicidade da análise, que, no caso, é mensal. O tamanho de cada degrau é proporcional ao número de eventos (exclusões) ocorridos. Nota-se a permanência de quase a totalidade da amostra nos primeiros 50 meses, o que é esperado, considerando que grande parte das exclusões ocorrem por desatualização cadastral há mais de 48 meses.¹¹ O gráfico cai até um patamar próximo de 60%, que corresponde ao percentual das famílias ainda ativas em junho de 2019, último período para o qual está disponível o Cadastro Único, utilizado nas análises de sobrevivência para a atualização da composição das famílias e coleta de suas informações variáveis no tempo.

Gráfico 2 – Permanência das famílias no Cadastro Único



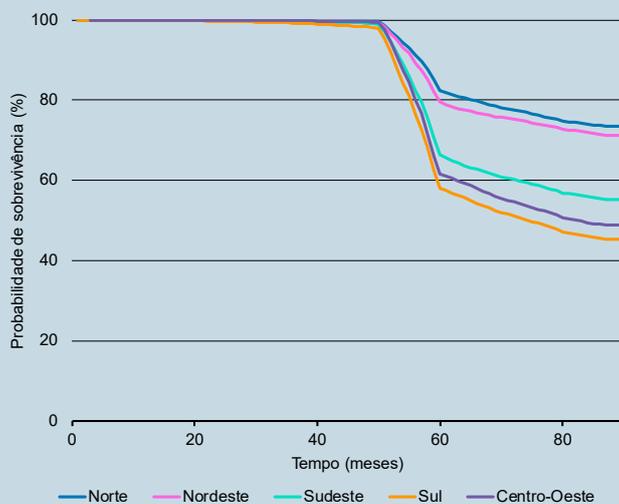
Aprofundando a análise, é possível desagregar os dados de acordo com características de cada grupo. Nota-se que a permanência das famílias nos primeiros meses independe da variável analisada. A partir desse prazo, porém, é possível verificar diferenças estatisticamente significantes entre a probabilidade de permanência das famílias de acordo com características como região, gênero e escolaridade do responsável familiar e acesso ao Bolsa Família.

10 Não são incluídos intervalos de confiança nos gráficos das análises de sobrevivência, pois a precisão obtida faz com que eles não fiquem visíveis, sobrepondo-se às curvas de Kaplan-Meyer. Além dos intervalos de confiança, foram avaliadas bandas de confiança que são usadas nessa literatura e determinam limites mais amplos, que também não ficariam visíveis.

11 A explicação para que as exclusões por desatualização cadastral em 48 meses se distribuam principalmente entre 50 e 60 meses é que a exclusão não é feita de forma automática ao se completar o prazo, mas sim por procedimentos regulares de limpeza da base.

Em relação à distribuição geográfica, enquanto 47% das famílias na região Sul permaneciam ativas no cadastro no final do período em análise, esse percentual sobe para mais de 70% nas regiões Norte e Nordeste (Gráfico 3)¹².

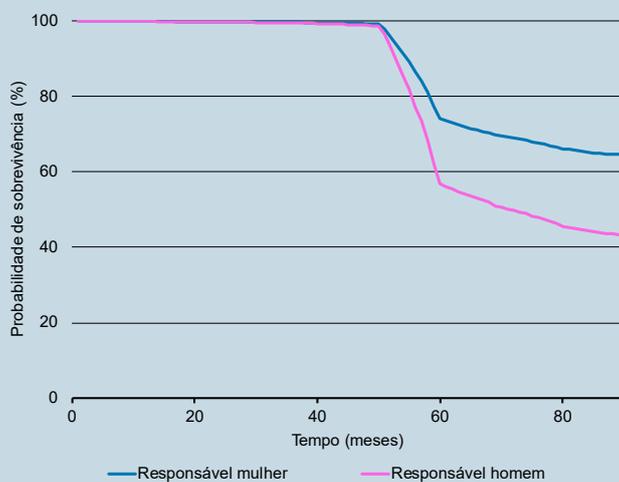
Gráfico 3 – Sobrevivência por região^{1/}



1/ A hipótese de igualdade entre as curvas foi rejeitada ao grau de confiança de 0,1% por um teste de *log-rank* modificado para bases de dados longitudinais.

Famílias cujos responsáveis são mulheres têm maior probabilidade de permanecer no Cadastro, estabilizando-se em um patamar de 65%, em comparação a 43% de permanência para as famílias cujos responsáveis são homens. O percentual de famílias com chefes mulheres permanece estável, variando entre 81% e 85% ao longo do período analisado (Gráfico 4).

Gráfico 4 – Sobrevivência segundo sexo do responsável familiar^{1/}



1/ A hipótese de igualdade entre as curvas foi rejeitada ao grau de confiança de 0,1% por um teste de *log-rank* modificado para bases de dados longitudinais.

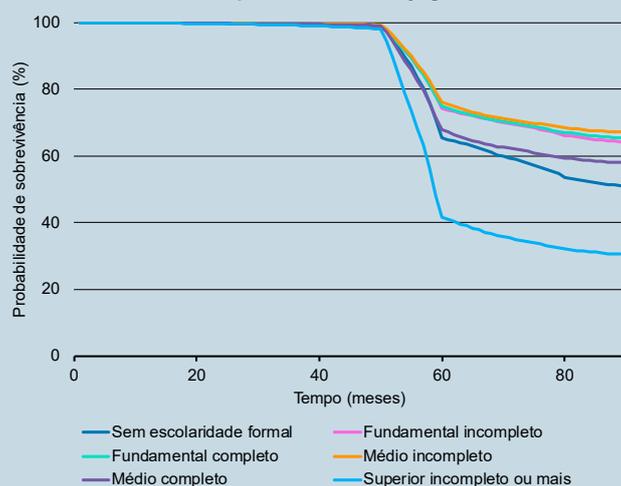
A escolaridade do responsável familiar tem uma relação de “U” invertido com a probabilidade de permanência, isto é, essa probabilidade aumenta com a escolaridade até que esta atinge o nível médio incompleto, passando a decrescer a partir de então (Gráfico 5). A dinâmica não monotônica indica a maior complexidade da análise

12 Os testes para a hipótese de igualdade das curvas de sobrevivência são baseados em Xu *et al.*(2012), utilizando a hipótese de aleatoriedade de designação dos grupos, sob a qual os pesos utilizados no teste são todos iguais (Xie e Liu, 2005).

do nível de escolaridade na população inscrita no Cadastro Único e já foi documentada, em outro contexto, no *Relatório de Cidadania Financeira* (Banco Central do Brasil, 2018)¹³.

É possível que outras variáveis, correlacionadas com a escolaridade, joguem um papel importante nesse fenômeno. Destaca-se a menor probabilidade de permanência das famílias cujos responsáveis não têm escolaridade, o que poderia estar relacionado à aposentadoria, uma vez que aqueles tinham idade mediana de 62 em 2012, que é 50% superior à do grupo com a segunda maior idade mediana.¹⁴

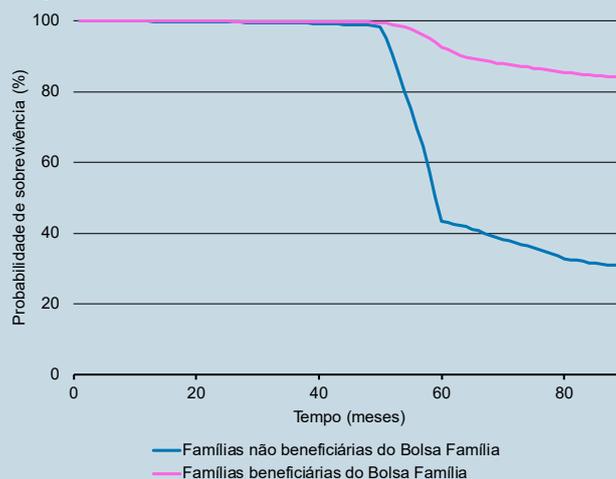
Gráfico 5 – Sobrevivência segundo maior escolaridade entre responsável ou cônjuge^{1/}



1/ A hipótese de igualdade entre as curvas foi rejeitada ao grau de confiança de 0,1% por um teste de *log-rank* modificado para bases de dados longitudinais.

O acesso ao Bolsa Família é um fator importante para a permanência das famílias no Cadastro, sendo que 84% das famílias que receberam o benefício em algum momento permanecem ativas. Ressalta-se, porém, que 31% das famílias que nunca tiveram acesso ao benefício permaneciam ativas, reforçando que o cadastro tem caráter mais amplo do que o pagamento do benefício (Gráfico 6).

Gráfico 6 – Sobrevivência segundo acesso ao programa Bolsa Família^{1/}



1/ A hipótese de igualdade entre as curvas foi rejeitada ao grau de confiança de 0,1% por um teste de *log-rank* modificado para bases de dados longitudinais.

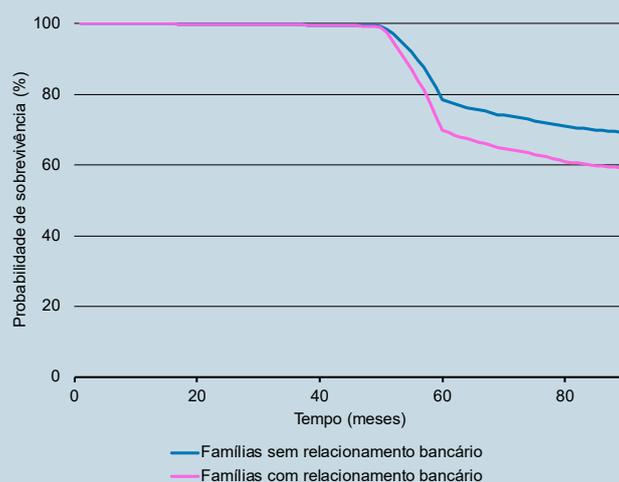
13 No *Relatório de Cidadania Financeira* de 2018, foi encontrada uma relação com formato de “U” invertido entre inadimplência e grau de escolaridade, tanto no grupo de beneficiários do Bolsa Família, quanto no grupo de cadastrados do Cadastro Único não beneficiários desse programa.

14 Idades medianas do responsável em 2012, por nível de escolaridade: sem escolaridade, 62; fundamental incompleto, 41; fundamental completo, 30; médio incompleto, 25; médio completo, 29; superior incompleto ou mais, 33.

Uso de serviços financeiros

Em termos de bancarização, medida pelo percentual de famílias que têm relacionamento com instituições financeiras,¹⁵ as famílias que não possuem conta têm maior probabilidade de permanecer no cadastro (69%), comparadas às famílias que possuem relacionamento bancário (59%), conforme apresentado no Gráfico 7. É importante ressaltar o amplo acesso da população ao relacionamento bancário. Em 2012, 67% das famílias ativas no Cadastro Único tinham conta, subindo para 91% em 2019. Embora não se tenham indicadores da utilização dessas contas, como saldo e quantidade de transações, essa informação permite inferir em algum grau o acesso a produtos financeiros.

Gráfico 7 – Sobrevivência segundo acesso a conta bancária^{1/}

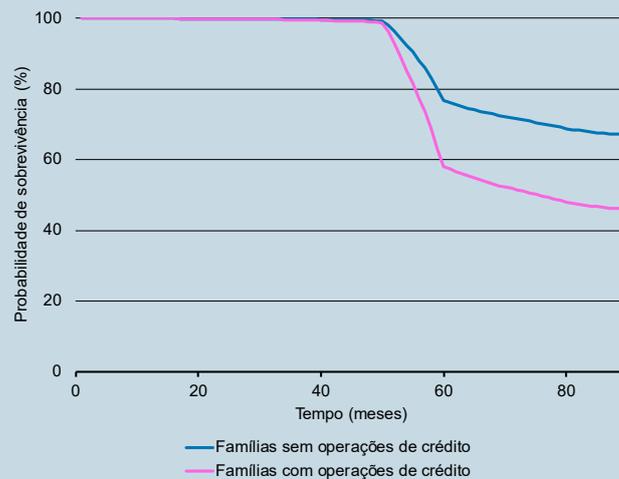


1/ A hipótese de igualdade entre as curvas foi rejeitada ao grau de confiança de 0,1% por um teste de *log-rank* modificado para bases de dados longitudinais.

Com relação ao crédito, o percentual de famílias que permanecem ativas no cadastro é estatisticamente significativo mais alto entre aquelas que não tiveram acesso a nenhuma modalidade de crédito, estabilizando-se em 67%, em comparação aos 46% para as famílias com alguma operação de crédito (Gráfico 8). O percentual de famílias com acesso ao crédito entre as famílias ativas expandiu-se de 22% em 2012 a 31% em 2016, revertendo-se parcialmente nos anos seguintes, chegando a 29% em 2019.

15 Uma pessoa possui um relacionamento com instituições financeiras quando mantém uma conta-corrente ou poupança na instituição. O cadastro não contém dados de valor e inclui todas as contas não encerradas, até mesmo aquelas que possuem saldos muito baixos ou que não registraram saques, depósitos e transferências por períodos longos.

Gráfico 8 – Sobrevivência segundo acesso a crédito^{1/}



1/ A hipótese de igualdade entre as curvas foi rejeitada ao grau de confiança de 0,1% por um teste de *log-rank* modificado para bases de dados longitudinais.

Conclusão

Ao comparar as famílias excluídas com as que permanecem no Cadastro Único, encontra-se que fatores ligados às características das famílias, como sua composição, níveis de renda e localização geográfica, gênero e escolaridade do responsável familiar e acesso ao Bolsa Família, estão associados a diferentes probabilidades de permanência no cadastro.

Por outro lado, nota-se que as famílias com acesso a conta e crédito em instituição financeira têm maiores chances de saírem do cadastro. Ressalta-se, porém, que embora o uso de microdados, como feito neste box, seja um avanço em estudos da relação entre acesso ao crédito e condições de renda dessas famílias, existem ainda desafios importantes na identificação da causalidade entre essas variáveis; portanto, a associação encontrada não pode ser caracterizada como de causalidade.

O BCB, em parceria com o Ministério da Cidadania, pretende continuar os estudos nessa área, procurando estratégias de identificação que possibilitem melhor entendimento dos papéis da oferta de crédito e de outros serviços no desenvolvimento e na emancipação financeira das famílias, em particular as de menor renda, auxiliando no desenho de políticas públicas voltadas para elas.

Referências

Banco Central do Brasil, *Relatório de Cidadania Financeira*, 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/Nor/relcidfin/docs/Relatorio_Cidadania_Financeira.pdf.

Bertasso, B. F., Silveira, F. G., & Magalhães, L. C. G. D. (2006). Tipologia socioeconômica das famílias das grandes regiões urbanas brasileiras e seu perfil de gastos. *Gasto e consumo das famílias brasileiras contemporâneas, I*. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=5547:gasto-e-consumo-das-familias-brasileiras-contemporaneas-volume-1-&catid=303:2007&directory=1.

Xie, J., & Liu, C. (2005). Adjusted Kaplan–Meier estimator and log-rank test with inverse probability of treatment weighting for survival data. *Statistics in medicine*, *24*(20), 3089-3110.

Xu, S., Shetterly, S., Powers, D., Raebel, M. A., Tsai, T. T., Ho, P. M., & Magid, D. (2012). Extension of Kaplan-Meier methods in observational studies with time-varying treatment. *Value in Health*, *15*(1), 167-174.

Efeitos de longo prazo da educação financeira em escolas brasileiras: evidências de ação educacional de 2010-2011

Assim como em diversos países,¹ o ensino de educação financeira nas escolas tem recebido grande atenção no Brasil.² Essa via de disseminação busca aproveitar uma fase da vida em que os hábitos financeiros ainda estão começando a serem formados, e na qual o público está particularmente receptivo ao aprendizado em geral. Além disso, é razoável supor que, de posse desses conhecimentos, os jovens possam tomar melhores decisões quando iniciarem suas vidas financeira e profissional, obtendo benefícios ao longo de todo o ciclo de vida.

A mensuração de efeitos como esses depende da capacidade de coleta de dados de longo prazo que identifiquem o comportamento dos indivíduos que receberam esse investimento educativo quando jovens, antes de terem uma vida financeira autônoma. Neste box, apresentamos os primeiros resultados de uma avaliação de impacto de longo prazo³ de uma ação de educação financeira de grande porte realizada em escolas do nível médio do Brasil nos anos de 2010 e 2011, descrita a seguir. Esses resultados complementam a análise de impacto de curto prazo detalhada em Bruhn *et al.* (2016).

A ação de educação financeira foi feita no âmbito da Estratégia Nacional de Educação Financeira (Enef), durante dezessete meses, e contou com a participação de cerca de 25.000 estudantes de 892 escolas públicas em seis estados brasileiros. Foram formados pares de escolas parecidas⁴ entre si e, de cada par, foi sorteada uma escola para receber a ação. A escola que recebeu a ação passou a compor, então, o chamado “grupo de tratamento”, enquanto a outra (que não recebeu a ação) passou a compor o “grupo de controle”.

Os resultados de curto prazo, referentes ao período entre agosto de 2010 e dezembro de 2011 e apresentados em detalhe em Bruhn *et al.* (2016), foram computados com base em dados coletados via questionários e apontaram para uma melhora significativa no nível de conhecimentos financeiros, nas taxas de conclusão de curso, na probabilidade (ou intenção) de poupar, nas quantias poupadas, na probabilidade de fazer um orçamento e de negociar preços na hora de consumir. Por outro lado, foi detectada uma tendência maior nos estudantes das escolas tratadas a tomarem crédito, comprarem bens de consumo e mesmo a atrasarem o pagamento de parcelas desses créditos. O diagnóstico de Bruhn *et al.* (2016) foi que esses resultados se devem à ausência de uma recomendação simples para decisões de consumo e uso de crédito, como as que foram dadas nos temas de poupança e orçamento. Em vez disso, o treinamento ministrado na ação de educação financeira focou em temas mais complexos, tais como a análise cuidadosa dos prós e contras das decisões de gastos. Como a capacidade de desenvolver autocontrole é limitada, o item de crédito, para o qual as recomendações eram mais complexas, ficou prejudicado.

- 1 Como África do Sul, Austrália, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Espanha, Estados Unidos, Estônia, França, Hong Kong, Indonésia, Irlanda, Japão, Letônia, Líbano, Malásia, Nova Zelândia, Países Baixos, Peru, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rússia, Singapura e Tailândia. Vide OECD/INFE (2015).
- 2 A educação financeira foi incorporada de forma optativa e transversal na nova Base Nacional Comum Curricular (BNCC), que entra em vigor em 2020 para o ensino fundamental e em 2022 para o ensino médio.
- 3 Essa análise utiliza dados até dezembro de 2019, oito anos após o final da intervenção.
- 4 Em primeiro lugar, foi utilizado o número de instituições financeiras *per capita* para agrupar as escolas cujo município possuísse um número maior ou menor que a mediana. Dentro de cada estrato, foram utilizadas as seguintes variáveis, referentes ao ano de 2008, para o pareamento das escolas: (i) Produto Interno Bruto *per capita* do município; (ii) volume de poupança *per capita* do município; (iii) localização da escola; (iv) número de alunos da escola; (v) número de professores da escola; (vi) taxa de evasão; e (vii) taxa de conclusão de curso.

Para analisar os efeitos de longo prazo dessa intervenção de educação financeira, cujos primeiros resultados estão descritos neste box,⁵ o Comitê Nacional de Educação Financeira (Conef) constituiu, em 2017, um grupo de trabalho composto por membros da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), do Banco Central do Brasil (BCB) e da Associação de Educação Financeira do Brasil (AEF).

O estudo utilizou-se de dados do experimento aleatorizado em conjunto com bases administrativas.⁶ A comparação de comportamento entre os grupos de tratamento e controle foi efetuada utilizando bases disponíveis no BCB, que contemplam, ao longo do tempo, a posse de contas bancárias, a utilização do crédito de instituições financeiras, a abertura de empresas do tipo Microempreendedor Individual (MEI) e a presença de vínculo empregatício registrado na Relação Anual de Informações Sociais (Rais). O período de observação de cada variável foi determinado pela disponibilidade de informação.

O primeiro passo da análise foi o mapeamento individual entre os dados provenientes da ação de educação financeira e os dados administrativos. Enquanto estes são baseados no Cadastro de Pessoas Físicas (CPF), os dados da intervenção de educação financeira não continham informações completas de CPF dos indivíduos, mas sim informações como nome e idade, entre outras.

Dessa forma, por meio de algoritmo automático, todas as versões possíveis dos nomes reportados foram comparadas ao cadastro de pessoas físicas da Receita Federal do Brasil (RFB), excluindo-se os resultados para os quais a idade não seria compatível com a reportada durante a ação de educação financeira. Foram também descartados os casos em que mais de um registro da RFB apresentava correspondência com o mesmo estudante. Desse modo, foram identificados pouco mais de 64% dos casos, totalizando aproximadamente 16 mil estudantes.⁷

Ressalta-se que o algoritmo de mapeamento é totalmente automático, não havendo intervenção humana na busca dos números de CPF. Posteriormente, as informações são cruzadas com as bases administrativas disponíveis no BCB, e o CPF é substituído por um identificador anonimizado. A base de dados obtida é utilizada para estimações cujos resultados são similares a uma comparação das médias nos grupos de controle e tratamento. As regressões seguiram um modelo de probabilidade linear e foram estimadas utilizando um painel com dados individuais em periodicidade mensal de acordo com a equação:

$$y_{ist} = \alpha + \beta \text{Tratamento}_i + \gamma f_i + \sum_s \delta_s d_s + \sum_t \theta_t m_t + \varepsilon_{ist},$$

onde y_{ist} é uma variável de comportamento do estudante i , de uma escola pertencente ao par s , no mês t . A variável de interesse é Tratamento_i ,⁸ que indica se o estudante pertence a uma escola que recebeu a ação. Além disso, são usados como controles uma variável *dummy* que indica se o estudante é do gênero feminino (f_i), um conjunto de *dummies* para cada par de escolas⁹ (d_s) e *dummies* de mês (m_t). Os desvios-padrão foram clusterizados no nível da escola.

5 Resultados extraídos do estudo em andamento “*The Long-Term Impact of High School Financial Education: Evidence from Brazil*”, conduzido por Miriam Bruhn (Banco Mundial), Gabriel Garber (Banco Central do Brasil), Sergio Mikio Koyama (Banco Central do Brasil) e Bilal Zia (Banco Mundial).

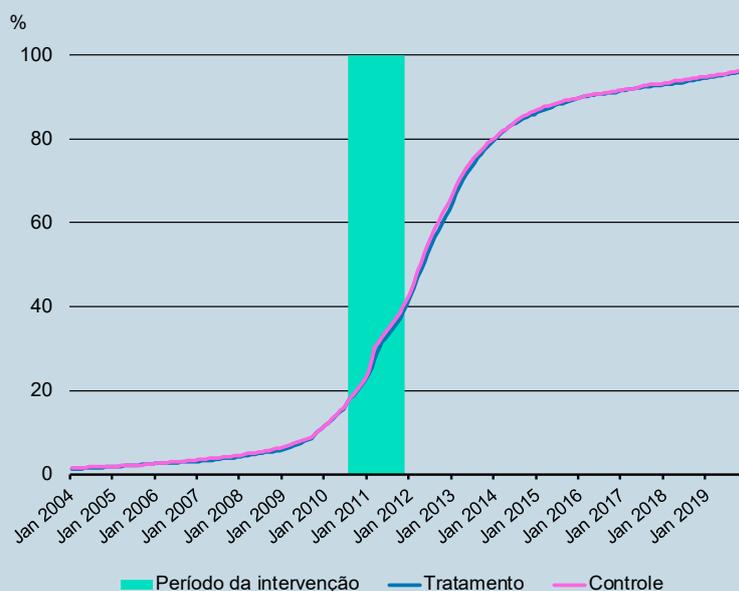
6 As recomendações de política resultantes desse processo foram divulgadas no link: <http://www.vidaedinheiro.gov.br/avaliacao-de-impacto/>.

7 Testou-se o balanceamento de características dos grupos de tratamento e controle identificados, constatando-se apenas uma pequena diferença na presença de mulheres (54% no grupo controle versus 56% no tratamento). Assim, o gênero do estudante foi utilizado como controle em todas as regressões. Além dessa característica, foram testadas outras dezessete, cobrindo aspectos socioeconômicos da família, conhecimento e comportamento financeiro e características das escolas.

8 Também se utilizou a interação entre a variável *Tratamento*, e *dummies* de ano para avaliar efeitos variáveis no tempo.

9 O desenho do experimento permitiu que o efeito comum de cada par de escolas, formado conforme a nota de rodapé 4, fosse eliminado.

Gráfico 1 – Proporção de estudantes com conta bancária



O Gráfico 1 mostra a evolução da proporção de estudantes com conta bancária em cada grupo desde 2004, seis anos antes, e até 2019, oito anos depois do período da intervenção. O período da intervenção encontra-se destacado no gráfico. No que diz respeito a essa métrica, a figura captura a expansão da bancarização em estudantes do ensino médio público, desde a infância até a entrada na vida adulta. Até onde se sabe, essa é a primeira vez que são produzidas informações sobre a inclusão bancária ao longo da parte inicial do ciclo de vida no Brasil. Interessante notar que, além de a posse de conta bancária variar positivamente com o tempo, os resultados sugerem que não existem diferenças estatisticamente significantes entre os grupos de controle e de tratamento. No final de 2010, a média de idade dos alunos era de 16,6 anos (os percentis 5 e 95 eram de, respectivamente, 15 e 18 anos). Tornaram-se detentores de contas 75% dos estudantes, entre dezembro de 2009 e dezembro de 2015 (correspondendo às médias de idade de 15,6 e 21,6 anos, respectivamente). Ao final do período observado, 96% dos estudantes já possuíam contas. Seria útil investigar eventuais diferenças de comportamento no uso dessas contas, porém essas informações não estão disponíveis no BCB.

Até maio de 2016, o limiar de reporte do Sistema de Risco de Crédito (SCR) era de R\$1.000 para responsabilidade total, ou seja, ainda alto para captar diferenças entre os grupos no uso de crédito¹⁰. A partir de junho daquele ano, o limiar foi reduzido para R\$200, revelando um grande número de operações que antes não apareciam nos dados, o que permitiu que diferenças estatisticamente significantes na probabilidade de uso de crédito fossem observadas para as modalidades de cheque especial (Gráfico 2), crédito rotativo do cartão de crédito (Gráfico 3) e cartões de crédito para compras¹¹ (Gráfico 4). Os gráficos citados apresentam, no painel esquerdo, a proporção de estudantes dos grupos de controle e tratamento que contrataram cada tipo de crédito. No painel direito, são apresentados os impactos médios da intervenção em pontos percentuais, estimados ano a ano, em conjunto com seus intervalos de confiança.

O grupo que recebeu o ensino de educação financeira utilizou sistematicamente menos essas modalidades de crédito. Os indivíduos desse grupo tiveram uma probabilidade média de uso do cheque especial, no período entre junho de 2016 e dezembro de 2019, 0,99 p.p. inferior à do grupo de controle, correspondendo a uma

10 Neste boxe, entende-se “uso” como a contratação de uma operação de crédito. Assim, a diferenciação é entre quem tem e quem não tem uma operação com saldo devedor nas modalidades mencionadas.

11 Compras à vista ou parcelamento sem juros.

utilização 9,03% menor (calculado sobre uma base de 10,95%). No rotativo de cartão de crédito, esse efeito foi de uso 1,55 p.p. menor (6,75% menor, sobre uma base de 22,98%). Essa evidência de menor utilização das modalidades mais caras de crédito – cheque especial e rotativo – sugere que a ação de educação financeira foi bem-sucedida, mesmo com relação ao uso do crédito, para o qual os resultados de curto prazo indicaram necessidade de cautela. Além disso, o uso de cartões de crédito para compras foi 1,95 p.p. menor no grupo tratamento (5,73% menor, sobre uma base de 34,01%).

Gráfico 2a – Uso de cheque especial
Frequência de uso



Gráfico 2b – Uso de cheque especial
Impacto da ação na probabilidade de uso



Gráfico 3a – Uso de rotativo de cartão de crédito
Frequência de uso

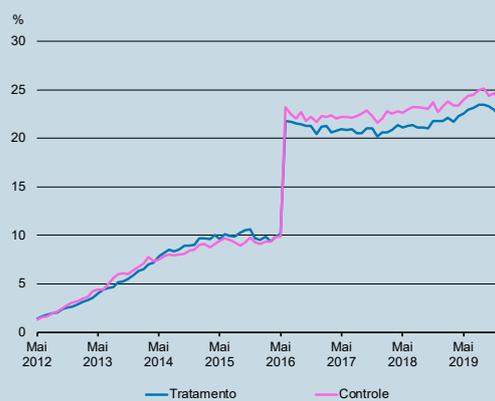


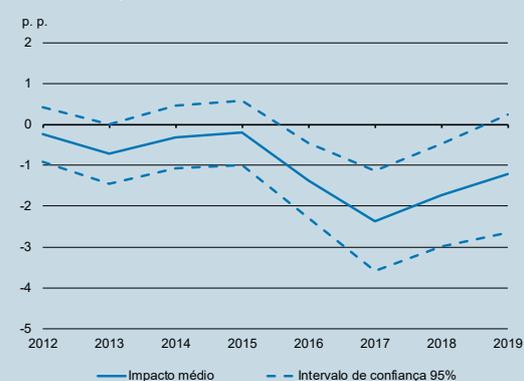
Gráfico 3b – Uso de rotativo de cartão de crédito
Impacto da ação na probabilidade de uso



Gráfico 4a – Uso de cartões de crédito para compras
Frequência de uso



Gráfico 4b – Uso de cartões de crédito para compras
Impacto da ação na probabilidade de uso



Além da posse de conta e das variáveis de uso do crédito, estão ainda sendo analisadas outras variáveis que permitam traçar um quadro mais completo da vida financeira desses jovens adultos. Até o momento, não foram encontradas evidências de diferenças na formação de ativos de renda fixa registrados na atual B3 – Brasil, Bolsa, Balcão –, como Certificados de Depósito Bancário (CDBs) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs), ou na formalização de empresas na forma de MEI.

Por outro lado, foi detectada (Gráfico 5) uma menor participação dos alunos do grupo de tratamento no mercado de trabalho formal, conforme registrado na Rais. Uma hipótese para tal é que a ação de educação financeira tenha incentivado os jovens a investirem em capital humano, aumentando sua propensão a cursarem o ensino superior, em vez de irem para o mercado de trabalho após a conclusão do ensino médio.¹² Para investigar essa hipótese, será preciso esperar os anos necessários para que voltem ao mercado de trabalho e para que sua formação esteja registrada nos dados da Rais.

Gráfico 5a – Emprego formal
Frequência de estudantes com vínculo empregatício



Gráfico 5b – Emprego formal
Impacto da ação na probabilidade de ter vínculo



Este boxe apresenta evidências de que o piloto de educação financeira do ensino médio foi efetivo ao produzir resultados de longo prazo no comportamento financeiro dos jovens, em especial no que diz respeito à utilização de modalidades caras de crédito. Esse resultado tem ao menos duas implicações centrais para a área internacionalmente: por um lado, fica demonstrado que é possível produzir resultados relevantes e duradouros de comportamento com o ensino de educação financeira; por outro, a avaliação de políticas que considera apenas o curto prazo pode levar a conclusões muito diferentes da avaliação que considera políticas de longo prazo, implicando a necessidade de um monitoramento continuado das políticas públicas.

Referências

BRUHN, M.; LEÃO, L. D. S.; LEGOVINI, A.; MARCHETTI, R. e ZIA, B. (2016). The impact of high school financial education: evidence from a large-scale evaluation in Brazil. *American Economic Journal: Applied Economics*, 8(4), 256-95.

OECD/INFE (2015), National Strategies for Financial Education – OECD/INFE Policy Handbook. Disponível em: <https://www.oecd.org/finance/National-Strategies-Financial-Education-Policy-Handbook.pdf>.

¹² Vale lembrar que contratos de estágio não são informados na Rais.

Modelo de negócios de cooperativas de crédito

Introdução

As cooperativas de crédito são instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BCB) e oferecem os mesmos tipos de produtos e serviços que um banco comercial. Embora possuam pontos em comum, bancos e cooperativas apresentam diferenças importantes. A principal delas é o controle societário. Enquanto os bancos são sociedades de capital, em que o voto é proporcional à participação societária, as cooperativas são sociedades de pessoas, nas quais cada cooperado tem direito a somente um voto nas assembleias, independentemente do valor de sua participação no capital da instituição.

Outra diferenciação se dá na clientela de cada tipo de instituição: a cooperativa de crédito deve atender seus associados, que são, ao mesmo tempo, seus clientes e seus sócios. A Resolução 4.434, de 5 de agosto de 2015, define, em seu art. 17, as operações e atividades que podem ser realizadas exclusivamente com associados: captação de depósitos à vista e a prazo, compensação de cheques, operações de créditos, prestação de garantias e aplicação de recursos no mercado financeiro.

Outros serviços podem ser prestados também aos não associados: cobrança, custódia e serviços de recebimentos e pagamentos; colocação de produtos e serviços oferecidos por instituições controladas pelo sistema financeiro, tais como cartões de crédito, seguros e consórcios; distribuição de recursos do crédito rural e distribuição de cotas de fundos de investimento.

A distribuição dos lucros e prejuízos, que nas cooperativas são chamados de sobras e perdas, também é diferente entre os dois tipos de instituição. Nos bancos, esse rateio se dá proporcionalmente à participação no capital de cada acionista. Nas cooperativas, o rateio é proporcional ao montante das operações do associado na instituição, sendo a distribuição de sobras e perdas em proporção ao capital expressamente vedada pela Lei 5.764, de 16 de dezembro de 1971, artigo 24, § 3º; e pela Lei Complementar 130, de 17 de abril de 2009. Por fim, é importante notar que, enquanto os depósitos bancários são protegidos pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), os depósitos cooperativos obtêm o mesmo tipo de proteção do Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop).

As cooperativas de crédito também se diferenciam dos bancos comerciais pela forma de tributação. Por serem sociedades sem fins lucrativos, impostos como o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) não incidem sobre os atos realizados diretamente entre a cooperativa e seus associados, conforme disposto na Lei 5.764/1971, art. 79. Já as operações realizadas entre a cooperativa de crédito e pessoas não associadas entram na base de cálculo do IRPJ e da CSLL. Quanto à incidência do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), não há diferenças entre bancos e cooperativas.

No Brasil, as cooperativas de crédito são organizadas em até três níveis: (a) cooperativas de crédito singulares; (b) cooperativas centrais de crédito; e (c) confederações de centrais, ou sistemas cooperativos de crédito. As cooperativas de crédito singulares são as que realizam as operações diretamente com os associados, pessoas físicas ou jurídicas, podendo se associar a cooperativas centrais de crédito. Estas, por sua vez, prestam diversos

serviços às filiadas, tais como a aplicação centralizada de recursos relativos à captação, administração de recursos de terceiros e consultorias de caráter técnico. As cooperativas centrais de crédito podem ainda se associar a confederações de centrais – os chamados sistemas cooperativos de crédito, ganhando maior economia de escala em suas atividades, principalmente no que se refere à contratação de estruturas únicas de serviços, como a prestação de serviços de tecnologia da informação. Nessa linha, a Resolução 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, também possibilitou que as cooperativas centrais e os sistemas cooperativos tenham uma estrutura centralizada de gerenciamento integrado de riscos.

Atualmente, o Sistema Nacional de Cooperativismo de Crédito (SNCC) é composto por 875 cooperativas singulares de crédito e 34 cooperativas centrais, quatro confederações de centrais e dois bancos múltiplos cooperativos – bancos sob controle acionário de cooperativas centrais de crédito, instituídos pela Resolução 2.788, de 30 de novembro de 2000.

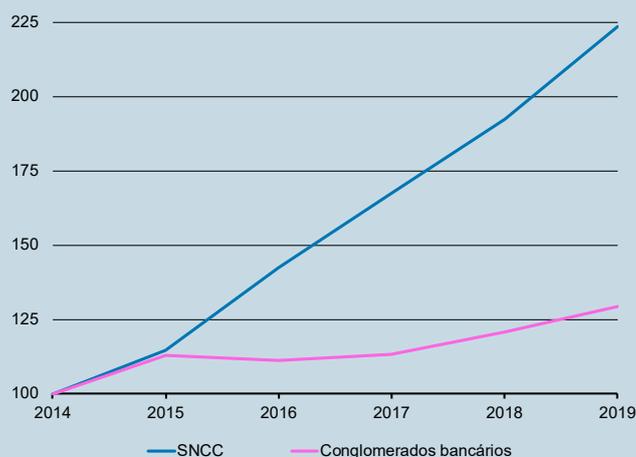
Das 875 cooperativas de crédito singulares, 213 são independentes, ou seja, não estão vinculadas a cooperativas centrais. Das 34 cooperativas centrais, cinco – Ailos, Cecoop, Credisis, Uniprime e Cecrers – não fazem parte de nenhuma das quatro confederações de centrais existentes – Sicredi, Sicoob, Unicred e Cresol (Tabela 1). Adicionalmente, existem quatro sistemas cooperativos com os três níveis de cooperativas – singulares, centrais e confederação, sendo que dois deles (Sicoob e Sicredi) possuem também um banco cooperativo.

Tabela 1 – Composição do Sistema Nacional de Cooperativismo de Crédito (SNCC)

	Banco	Central	Singular
Total	2	34	875
Sicoob	1	16	397
Sicredi	1	5	110
Unicred		4	35
Cresol		4	79
Centrais independentes		5	41
Singulares independentes			213

Em 2019, o Ativo Total Ajustado (ATA) do SNCC, composto pelas cooperativas singulares, cooperativas centrais, confederações e bancos cooperativos, cresceu 16,2%. Quando se considera o período entre 2015 e 2019, o aumento acumulado foi de 123,7%. O ATA dos conglomerados bancários, por sua vez, cresceu 7% em 2019 e 29,3% entre 2015 e 2019 (Gráfico 1). Como resultado, a participação das cooperativas no total do ATA do Sistema Financeiro Nacional (SFN) passou de 1,9% em 2014 para 3,3% em 2019. Portanto, há uma diferença significativa na expansão desses segmentos no último quinquênio. Para entender esse comportamento, decompôs-se o conjunto de cooperativas singulares em três diferentes grupos, conforme as condições de admissão de associados entre os diferentes modelos (*clusters*) de cooperativas que formam o SNCC. O Gráfico 1 apresenta a evolução do ATA das cooperativas de crédito e conglomerados bancários nos últimos cinco anos (dados de dezembro de cada ano), com valores normalizados para 100 em 2014.

Gráfico 1 – Evolução do ativo total ajustado das cooperativas de crédito e dos conglomerados bancários



Clusters de cooperativas de crédito

Para apreender o funcionamento do cooperativismo de crédito no Brasil, é preciso conhecer os diferentes perfis de cooperativas existentes no país. Historicamente, as cooperativas singulares de crédito formaram-se de acordo com três modelos de negócio, em relação às condições de admissão de seus associados. O primeiro são as cooperativas de crédito rural, nas quais reúnem-se pessoas físicas ou jurídicas que desenvolvem atividades agrícolas, pecuárias ou extrativistas. Esse é o modelo de cooperativismo de crédito pioneiro no país. A cooperativa de crédito rural Caixa de Economia e Empréstimos Amstad foi a primeira cooperativa do país, tendo sido fundada em 1902.¹

O segundo modelo, conhecido como cooperativas de crédito mútuo, são cooperativas comumente urbanas, que ofertam serviços financeiros a pessoas que possuem um elo comum. Por exemplo, empregados de uma mesma empresa, servidores de um mesmo órgão ou autarquia, empresários de um mesmo ramo, pessoas com a mesma atividade profissional ou pertencentes à mesma cadeia de negócios.

O terceiro e último modelo são as cooperativas de crédito de livre admissão. Nesse modelo, qualquer pessoa física ou jurídica pode se associar à cooperativa, independentemente de sua atividade econômica. Nesse caso, não há a necessidade de um elo comum entre os associados. Esse modelo foi regulamentado pela Resolução 3.106, de 25 de junho de 2003, revista pela Resolução 4.434, de 5 de agosto de 2015.

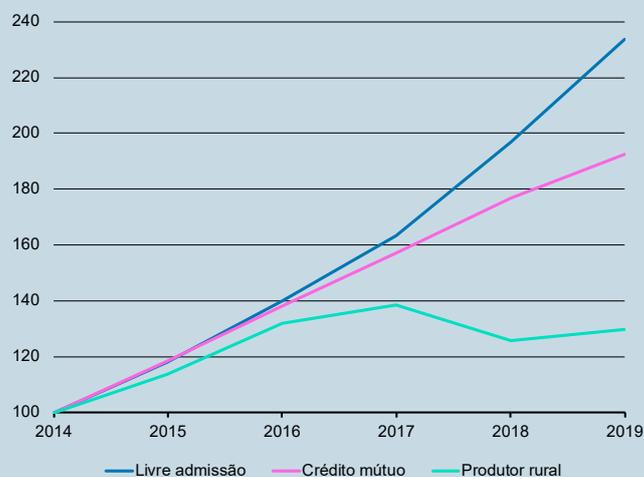
Os três tipos de cooperativas, embora sejam heterogêneas em seus modelos de negócio, são homogêneas na adoção dos princípios cooperativistas: adesão livre e voluntária; gestão democrática; participação econômica; autonomia e independência; educação, formação e informação; intercooperação; e, por fim, interesse na comunidade. Em dezembro de 2019, das 875 cooperativas singulares de crédito autorizadas a funcionar, 48 (5,5%) são cooperativas de crédito rural, 414 (47,3%) de crédito mútuo e 413 (47,2%) de livre admissão.

No Gráfico 2, observa-se que as cooperativas de crédito de livre admissão foram as que mais cresceram no período, com aumento do ATA de 97,8% entre 2015 e 2019, sendo 18,7% em 2019. As cooperativas de crédito mútuo tiveram aumento de 62,8% nos últimos cinco anos e de 8,8% em 2019. Por fim, as cooperativas rurais foram o grupo com menor crescimento, de 14% no período e crescimento de 3,2% em 2019. É importante notar

¹ Pinheiros, M.H. Cooperativismo de crédito: história da evolução normativa no Brasil. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/outras_pub_alfa/livro_cooperativas_credito.pdf.

que a queda observada nas cooperativas de crédito rural a partir de 2018 deve-se a um processo de incorporação dessas por cooperativas de livre admissão.

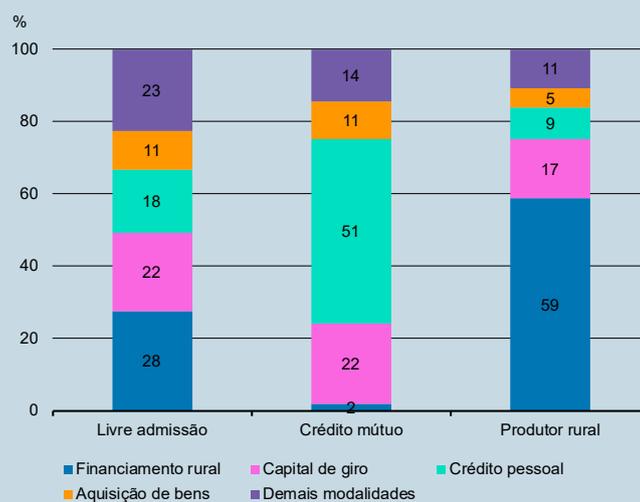
Gráfico 2 – Evolução do ativo total ajustado das cooperativas de crédito
Por critério de associação



Carteira de crédito

A carteira de crédito de cada *cluster* de cooperativas apresenta características próprias. As cooperativas de crédito rural têm sua carteira composta por 59% de financiamentos rurais e 17% de capital de giro (Gráfico 3). As cooperativas de crédito mútuo, por sua vez, têm 51% de sua carteira ativa composta por crédito pessoal, sendo 29% empréstimo consignado e 21% empréstimo sem consignação. Por fim, conforme esperado, as cooperativas de crédito de livre admissão apresentam uma carteira ativa mais pulverizada entre as diferentes modalidades de crédito.

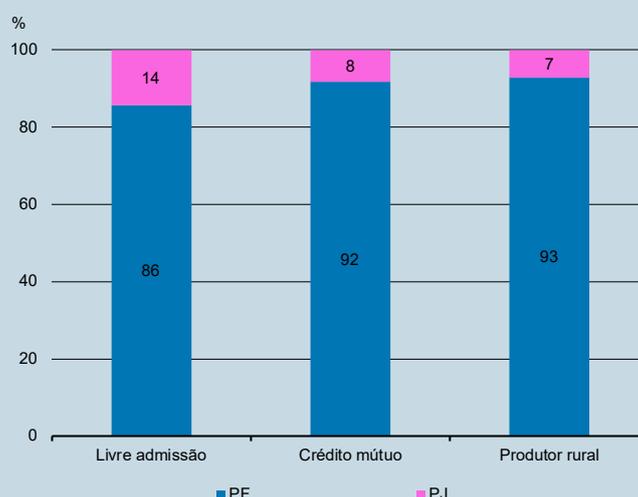
Gráfico 3 – Composição da carteira ativa
Por cluster de cooperativas de crédito



Perfil dos cooperados

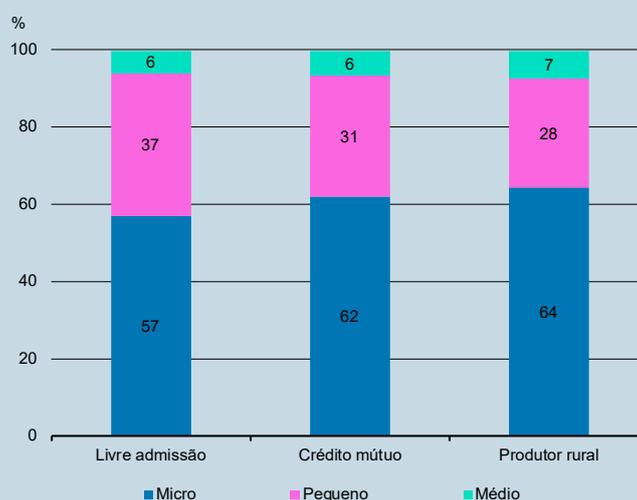
O perfil dos cooperados nos três *clusters* de cooperativas singulares de crédito também difere. As cooperativas de livre admissão são as que têm a maior participação de pessoas jurídicas como associadas, 14%, ante apenas 8% nas cooperativas de crédito mútuo e 7% nas de crédito rural (Gráfico 4).

Gráfico 4 – Participação das pessoas jurídicas no número de associados



O perfil das pessoas jurídicas associadas, no entanto, é parecido para os três grupos. Predominam as pessoas jurídicas de porte micro ou pequeno – que somam entre 93% e 94% dos associados pessoa jurídica em todos os *clusters* (Gráfico 5). Destaque-se que, entre as cooperativas de crédito rural, 73% das empresas atendidas são de porte micro, o que reforça a percepção de que essas cooperativas têm como foco o microempreendedor rural.

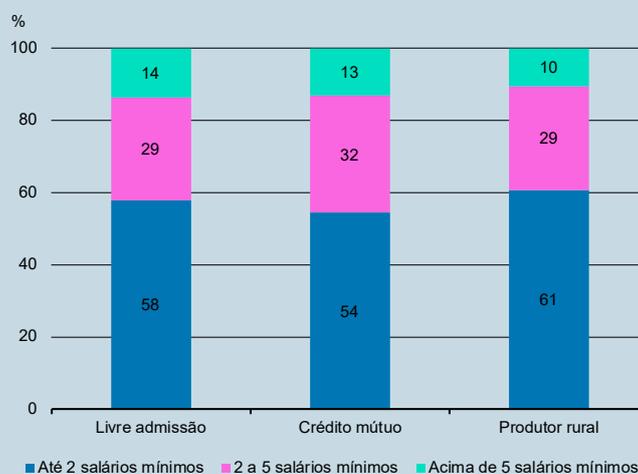
Gráfico 5 – Porte dos associados PJ
Por tipo de cooperativa



Já no que se refere às pessoas físicas cooperadas, as cooperativas de livre admissão são as que têm maior alcance com o público de menor renda, tendo 58% dos associados com renda declarada de até dois salários mínimos (Gráfico 6). Esse valor cai para 54% entre os filiados às cooperativas de crédito mútuo – uma redução esperada, uma vez que grande parte dessas cooperativas atendem exclusivamente empregados de empresas de grande porte. Nas cooperativas de crédito rural, a participação dos cooperados com renda até dois salários mínimos é de 61%. É importante notar que esse número considera como renda o faturamento bruto do produtor rural, ou seja, antes

de descontar os custos de produção (compra de insumos, transporte, armazenagem, funcionários, assistência técnica, seguros, entre outros). Isso contribui para que o número apresentado seja mais baixo do que o efetivo.

Gráfico 6 – Faixa de renda dos associados pessoa física
Por modelo de cooperativa



Ambiente supervisorio

As instituições financeiras tradicionalmente contam com auditoria interna, auditoria independente de demonstrações contábeis e supervisão do BCB. As cooperativas de crédito contam adicionalmente com a supervisão auxiliar das cooperativas centrais (no caso das cooperativas singulares que sejam filiadas), do FGCoop e da auditoria cooperativa. Em 2019, houve avanços significativos em termos de supervisão das cooperativas de crédito, que contribuíram para um crescimento robusto do setor. Dentre esses avanços, destaca-se o aprimoramento das ações de monitoramento e saneamento do FGCoop. Antes fundamentadas no acompanhamento de dados contábeis e extra contábeis, as ações de monitoramento passaram a ser realizadas com base em modelos econométricos preditivos. Já as ações de saneamento passaram a incluir a assistência financeira do fundo à incorporação de cooperativas de crédito em risco de descontinuidade iminente. Tal assistência mitiga o risco de uma possível crise sistêmica e de risco de imagem para todo o sistema cooperativista de crédito brasileiro.²

Outro fator de desenvolvimento das cooperativas de crédito em 2019 foi a auditoria cooperativa. Criada pela Resolução 4.454, de 17 de dezembro de 2015, e obrigatória para todas as cooperativas de crédito a partir de 2018, a auditoria cooperativa tem trazido ao setor maior confiabilidade e solidez sistêmica. É importante notar que a auditoria cooperativa não substitui a auditoria independente tradicional, mas a complementa. Seu objetivo é analisar a adequação do desempenho operacional, a aderência das políticas institucionais e o atendimento aos dispositivos legais e regulamentares. A auditoria cooperativa requer vistoria sobre temas como limites operacionais e de requerimentos de capital, governança e controles internos, gestão de riscos e de capital, prevenção da lavagem de dinheiro e do financiamento do terrorismo, regulamentação do crédito rural e do Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (Proagro) e relacionamento com cooperados. Ela deve ser realizada por empresa de auditoria autorizada a funcionar junto ao BCB. Existem atualmente dezesseis empresas cadastradas.

Outro importante ator no processo de supervisão das entidades integrantes do SNCC é a supervisão auxiliar realizada pelas centrais cooperativas em suas filiadas. De acordo com a Resolução 4.434, de 5 de agosto de 2015, as cooperativas centrais de crédito devem supervisionar o funcionamento das centrais, de maneira a prevenir

² Mais informações sobre o assunto podem ser obtidas em: <http://www.fgcoop.coop.br>.

e corrigir situações que possam configurar infrações a normas legais ou regulamentares ou acarretar risco, além de fiscalizar a implementação de sistemas de controles internos e promover a formação e a capacitação permanente dos membros de órgãos estatutários, gerentes e associados, entre outros. Destaca-se a atuação da supervisão auxiliar nos processos de incorporação de cooperativas.

A auditoria cooperativa e a supervisão das cooperativas centrais são importantes controles externos que, com a auditoria independente, complementam a ação supervisora do Banco Central. Por sua vez, a supervisão realizada pelo BCB também está passando por um processo de inovação e ganho de produtividade. Entre as iniciativas de 2019, estão a implementação do uso de inteligência artificial para a realização de análise da carteira de crédito, o que permite a análise de cerca de um milhão de operações por dia, e a inspeção com foco no gerenciamento integrado de riscos de que trata da Resolução 4.557, de 23 de fevereiro de 2017.

Agenda BC# e o cooperativismo de crédito

O cooperativismo de crédito é um dos temas centrais da Agenda BC#, no que se refere à busca pela redução no custo de crédito e ganho de eficiência do SFN. O SNCC é também visto como importante vetor para a melhor competitividade, inclusão e transparência do SFN. Para tanto, ações têm sido tomadas pelo BCB em conjunto com os representantes do cooperativismo de crédito nacional, com o objetivo de fortalecer o setor.

Em 2019, por exemplo, entrou em vigor a Resolução 4.716, de 25 de abril de 2019, que permite que as cooperativas singulares de crédito possam captar poupança rural, o que deve aumentar oferta de crédito para o setor agrícola nos próximos anos. A Resolução 4.763, de 23 de novembro de 2019, autorizou as cooperativas de crédito a também captarem depósitos de poupança no âmbito do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).

Evidencia-se, portanto, o constante aprimoramento da regulação que afeta positivamente o setor, tornando-o mais competitivo e em condições para cumprir a sua função de promover a inclusão social no país. Adicionalmente, outras ações estão sendo planejadas para o setor dentro da Agenda BC#, tais como a permissão para que as assembleias sejam realizadas por meios digitais, o que permitirá maior participação dos cooperados na tomada de decisão.

Na Agenda BC#, os representantes do cooperativismo de crédito, representados pela Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB), também elegeram para si uma agenda de trabalho conjunta, que prevê, até 2022: a primeira é ampliar a concessão de crédito para os próprios associados, já que estes não costumam realizar empréstimos e financiamentos exclusivamente com as cooperativas de crédito. Atualmente, apenas 24% do volume de operações de crédito das pessoas físicas e jurídicas filiadas a uma cooperativa foi concedido pelo SNCC e o restante por outras instituições financeiras; a meta é chegar a 40% nos próximos três anos. A segunda meta é ampliar a participação das cooperativas no crédito concedido no país (para 20% de participação), e a terceira é aumentar o número de cooperados de baixa renda e nas regiões Norte e Nordeste.

Considerações finais

O cooperativismo de crédito tem apresentado crescimento acelerado nos últimos anos. Três modelos de negócio se destacam dentre as cooperativas. No primeiro, referente às cooperativas de livre admissão, essas apresentam carteira de crédito mais diversificada e atendem uma gama maior de clientes, incluindo uma proporção maior de pessoas jurídicas em comparação aos demais *clusters*. As cooperativas de livre admissão são as que mais cresceram nos últimos anos, provavelmente por não terem restrições na admissão de associados e, nesse sentido,

se aproximarem mais dos bancos comerciais de varejo – mas com as distinções de controle societário, tributação e distribuição de sobras ressaltadas no início deste texto.

As cooperativas de crédito mútuo crescerem um pouco menos e só podem atender grupos de pessoas com elo comum, como empregados de uma mesma empresa ou empresários de um mesmo ramo. Os principais tipos de crédito oferecidos têm sido crédito pessoal com e sem consignação. Tendo em vista o elo comum que caracteriza essas cooperativas de crédito, verifica-se que estas não tenham como foco único o público de baixa renda, pois 45% de sua carteira de crédito destinam-se a clientes com renda superior a dois salários mínimos. Sua importância dentro do SFN está na competitividade que trazem ao setor financeiro.

Por fim, as cooperativas de crédito rural têm crescido menos e realizam operações de crédito voltadas primariamente aos micro e pequenos produtores – tanto pessoas físicas quanto jurídicas.

A execução das ações previstas pela Agenda BC# para o cooperativismo e atuação coordenada da supervisão do Banco Central, do FGCoop e da supervisão auxiliar visam tornar o setor cada vez mais sólido, competitivo, dinâmico e inclusivo.

Mudanças no cheque especial e simulação de seus impactos nos dispêndios dos correntistas

O Conselho Monetário Nacional (CMN), por meio da Resolução 4.765, de 27 de novembro de 2019, redesenhou o produto “cheque especial” para torná-lo menos regressivo e mais eficiente. Entre outros pontos, a resolução estabeleceu limite para taxa de juros cobrada (8% a.m.) e facultou a cobrança de tarifa de até 0,25% sobre o valor disponibilizado para crédito que ultrapasse R\$500,00.¹ Este boxe, utilizando microdados do Sistema de Informações de Crédito (SCR), realiza simulações para aferir os potenciais impactos da medida nos dispêndios das famílias com essa modalidade (juros e tarifas).

Inicialmente, estimou-se o agregado do limite individual disponível do cheque especial no sistema bancário, que servirá de referência para estimar o valor total a ser pago com a cobrança da tarifa facultada pela Resolução 4.765/2019, em cenários à frente delineados. As informações do SCR trazem limites de crédito por produto financeiro oferecido, mas não identificam as modalidades correspondentes a tais limites (por exemplo, o limite pode estar ligado a cheque especial ou a cartão de crédito). Portanto, utilizou-se como hipótese que o limite disponível para cada indivíduo no mês, não associado ao saldo do cartão de crédito à vista por meio do código de contrato da operação, é o vinculado ao cheque especial.²

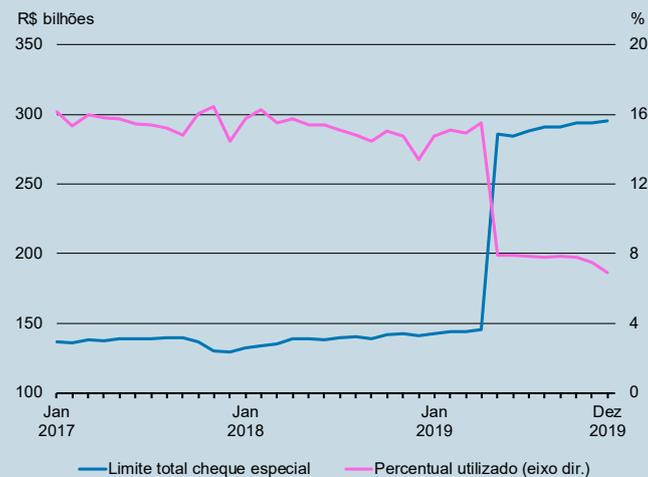
O Gráfico 1 traz duas informações. A primeira é sobre o valor do limite de cheque especial total do sistema (soma dos limites individuais). A elevação observada em maio de 2019 reflete mudanças na regra acerca do montante a partir do qual as operações de crédito têm que ser informadas ao Banco Central.³ Nota-se que a mudança nos critérios de informação do SCR impactou significativamente o limite estimado, que passou de R\$145,7 bilhões em abril de 2019 para R\$285,7 bilhões em maio do mesmo ano. Por esse motivo, estimativas mais razoáveis para o limite de crédito associado ao cheque especial devem considerar os meses após aquela data. No período de maio de 2019 a dezembro de 2019, verifica-se que a média mensal do limite total é de R\$290,4 bilhões. Desse total, cerca de 7,7% foram efetivamente utilizados (linha azul do gráfico).

1 Permitida a cobrança apenas uma vez por mês, independentemente do número de operações na modalidade feitas no período.

2 No SCR, é possível identificar, na maior parte dos casos, o limite de crédito vinculado ao cartão de crédito à vista, uma vez que o código do contrato da operação de crédito é similar ao do limite de crédito para essa modalidade. Isso não acontece para o cheque especial, motivo pelo qual os limites desse produto são identificados por resíduo nos exercícios apresentados neste boxe. É importante notar que esse procedimento superestima o limite calculado para o cheque especial, dado que limites de cartão de crédito à vista não pareados às respectivas operações de crédito serão considerados como limites de crédito de cheque especial.

3 Até maio de 2019, deveriam ser informadas, de forma individualizada, as operações de créditos dos clientes cujos valores **do conjunto** das operações de crédito ultrapassassem R\$200,00 (por instituição financeira). Para fins de verificação desse limite, até aquela data eram considerados o montante das operações a vencer e/ou vencidas, das operações baixadas como prejuízo, das coobrigações e garantias prestadas ao cliente e dos repasses interfinanceiros. Contudo, a partir de maio de 2019, os componentes considerados para fins de atendimento do limite foram expandidos, uma vez que foram incluídos os créditos contratados a liberar e os compromissos de crédito não canceláveis incondicional e unilateralmente. Logo, limites de crédito superiores a R\$200,00, associados a indivíduos cujo conjunto das operações era inferior a R\$200,00 (de acordo com o critério antigo), não eram visíveis no SCR antes de maio de 2019.

Gráfico 1 – Limite total e utilizado do cheque especial



Uma vez identificado o limite de cheque especial de cada indivíduo, foram construídos dois cenários contrafactuais. O primeiro mensura o impacto das mudanças implementadas caso as novas regras tivessem vigorado no passado, considerando que os indivíduos teriam mantido seu comportamento e que os bancos não teriam alterado os limites concedidos aos seus clientes. O segundo cenário mensura o impacto caso os indivíduos com limites superiores a R\$500,00 que não utilizaram o cheque especial reduzissem seus limites frente à cobrança de tarifa para ficarem isentos desse pagamento.^{4,5}

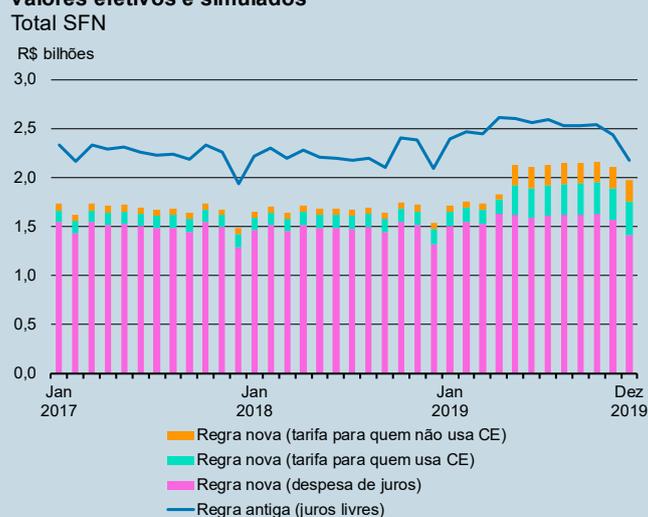
No primeiro caso, aplicado aos dados de 2017 a 2019, empregam-se as novas regras de taxas de juros e cobrança de tarifas para os clientes com limite superior a R\$500,00, descontando o valor cobrado pela tarifa sempre que o cheque especial for utilizado. O Gráfico 2 compara os resultados das receitas contrafactuais (soma das barras coloridas) com as apropriadas pelos bancos no período⁶ (linha azul). A simulação mostra que o dispêndio dos correntistas com essa modalidade de empréstimo teria recuado. Entre maio e dezembro de 2019, o custo médio mensal do cheque especial com a regra nova teria sido R\$380 milhões abaixo do valor realizado, que foi de R\$2,5 bilhões. De outro modo, significa dizer que os correntistas (tomadores de crédito nessa modalidade ou não) teriam deixado de desembolsar R\$4,6 bilhões em doze meses.

4 Para cada um dos três anos entre 2017 e 2019, considera-se uso de cheque especial em determinado ano quando o indivíduo apresenta saldo de carteira ativa nessa modalidade no respectivo ano. Por exemplo, se no período considerado um indivíduo apresenta saldo positivo apenas em abril de 2017, considera-se uso do cheque especial em 2017, mas não em 2018 e 2019. Nesse caso, será apurado, para cada mês de 2017, o valor devido em tarifas sobre o limite que exceder R\$500,00.

5 As simulações deste box consideram que os dados de taxa de juros e de saldo de cheque especial verificados no fim do mês para cada indivíduo, extraídos do SCR, são representativos dos dados diários de saldo e taxa de juros de outros indivíduos que fizeram uso dessa modalidade ao longo do mês, mas que não apresentaram saldo no último dia do mês e, assim, não foram informados ao SCR pelas instituições financeiras.

6 Em ambos os casos desse exercício (receitas apropriadas e contrafactuais), ignoram-se eventuais isenções de juros concedidas pelas instituições financeiras a clientes selecionados, que utilizaram o cheque especial em número de dias inferior ao prazo máximo estipulado pelas instituições financeiras (comumente dez dias). A receita apropriada considera como base de cálculo o saldo com atraso menor ou igual a 60 dias.

Gráfico 2 – Custos mensais do cheque especial: valores efetivos e simulados



No segundo cenário contrafactual, a redução dos valores em tarifas cobrados de quem reduzisse o limite não utilizado para R\$500,00 corresponde à barra laranja no Gráfico 2. Nesse cenário, o custo médio mensal do cheque especial cairia para R\$1,8 bilhão (soma das barras rosa e verde). A Tabela 1 resume os resultados encontrados, indicando que em doze meses⁷ a despesa dos correntistas com cheque especial teria se reduzido em até R\$7,2 bilhões.

Tabela 1 – Custo com cheque especial
Valores efetivos e simulados

	R\$ bilhões
	Acumulado em 12 meses ^{1/}
Regra atual (juros livres)	30,0
Regra nova (juros lim. 8% a.m. + tarifa)	
Total	25,4
Apenas usuários de cheque especial	22,8

Nota:

1/ Média mensal de maio a dezembro de 2019 multiplicada por 12.

Por último, analisa-se o impacto das medidas sobre o Custo Efetivo Total (CET)⁸ por faixa de renda do correntista, com intuito de averiguar quais faixas de renda seriam mais atingidas pelas novas regras.⁹ O Gráfico 3 mostra os resultados para dezembro de 2019. As faixas de renda são apresentadas no eixo vertical, e o CET, expresso em percentual, no eixo horizontal. São apresentados resultados para três cenários: regra antiga; primeiro cenário contrafactual, no qual permanecem os limites de crédito verificados no passado; e segundo cenário contrafactual, em que os indivíduos com limites superiores a R\$500,00 que não utilizaram o cheque especial reduziram seus limites para no máximo R\$500,00. Adicionalmente, o CET nos cenários contrafactuais é

7 Pelo motivo levantado na nota de rodapé 3, o impacto em doze meses foi calculado extrapolando o efeito encontrado nos meses de maio a dezembro de 2019.

8 Para calcular o CET, considera-se o somatório do valor pago com tarifa (cobrada por limite de crédito concedido acima de R\$500,00) e juros por cada indivíduo dividido pela soma dos saldos de crédito individuais (considerando apenas o saldo com atraso menor ou igual a 60 dias). Para a decomposição do CET, a participação com juros foi calculada considerando o somatório dos valores pagos com juros sobre a soma dos saldos. A participação da tarifa é obtida pelo resíduo. Vale lembrar que há diferenças metodológicas entre os dados do SCR e os utilizados na Nota de Estatísticas Monetárias e de Crédito publicada pelo Banco Central, o que explica a discrepância nas taxas de juros do cheque especial.

9 Dados individuais de renda do período de 2017 a 2019 foram extraídos da Relação Anual de Informações Sociais do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Rais/Caged). Para cada indivíduo, foi considerada a renda média mensal em valores de 2019, deflacionada pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), de todos os vínculos empregatícios. Foram excluídos os indivíduos que não apresentaram vínculos formais de trabalho em pelo menos 24 dos 36 meses compreendidos na amostra.

decomposto nas parcelas referentes a juros e tarifas. O Gráfico 3 mostra que, para dados de dezembro de 2019, as taxas de juros cobradas no cheque especial variam inversamente à renda (barras cinzas do gráfico). Nos cenários contrafactuais, essa relação entre renda e taxa de juros se mantém no que concerne à parcela do CET referente à cobrança de juros, porém com dispersão significativamente menor, uma vez que a maior parte das operações está limitada à taxa de 8% a.m. imposta pela Resolução 4.765/2019. Por construção, nota-se que a parcela referente à cobrança de juros é idêntica em ambos os cenários contrafactuais.

Percebe-se que as faixas mais baixas de renda serão mais beneficiadas com as novas medidas. A faixa de renda até R\$1,5 mil terá redução de até 116p.p. no CET, refletindo majoritariamente a diminuição na taxa de juros. O contrário ocorre na faixa mais alta de renda (acima de R\$10 mil), na qual haverá elevação no CET, que passará a ser superior ao da faixa mais baixa de renda em ambos cenários contrafactuais. Essa mudança de regressividade dos custos com o cheque especial é explicada pela dispersão de taxas de juros e limites do cheque especial, bem como pela relação entre essas variáveis e a renda dos indivíduos. Em média, indivíduos de renda mais elevada pagam taxas de juros menores, refletindo menor risco de crédito. Em contrapartida, também possuem limites superiores de cheque especial; logo, pagarão valor maior em tarifas sobre esses limites nos cenários contrafactuais. Como a dispersão entre diferentes faixas de renda dos limites do cheque especial supera a dispersão das taxas de juros, a cobrança de tarifas mais do que compensa a queda de juros para indivíduos de renda elevada, e por isso seu custo aumenta. Já para indivíduos mais pobres, a redução na taxa de juros supera o valor que passará a ser cobrado pela tarifa. Essa evidência se sustenta mesmo no caso em que se desconsidera a cobrança de tarifas de indivíduos não usuários do cheque especial. A Tabela 2 resume o CET por faixa de renda sob os três cenários analisados.

Vamos tomar um exemplo simples com base nos dados observados. Em dezembro de 2019, verificaram-se, em média, juros efetivos de 275% a.a. para indivíduos com renda abaixo de R\$1,5 mil e de 234% a.a. para indivíduos com renda acima de R\$10 mil. No mesmo período, os limites médios de crédito para cheque especial foram de R\$1.693,00 e R\$21.422,00 para a menor e a maior faixa de renda, respectivamente. Considere que esses dados sejam representativos de um indivíduo de cada faixa de renda, que toma empréstimo de R\$1.000,00 no cheque especial por um mês. Sob a regra antiga, o custo com juros do cheque especial é de R\$106,00 (taxa de 10,6% a.m.) para o indivíduo de maior renda e de R\$116,00 para o indivíduo de menor renda (taxa de 11,6% a.m.). Sob a simulação feita a partir da regra nova, no mês de utilização do cheque especial, o custo é de R\$132,00 para o indivíduo de maior renda (custo efetivo de 13,2% a.m.) e de R\$83,00 para o indivíduo de menor renda (custo efetivo de 8,3% a.m.).

Em resumo, os resultados das simulações sugerem que as regras introduzidas pela Resolução 4.765/2019 podem gerar redução de cerca de R\$7,2 bilhões nas despesas com juros do cheque especial em doze meses (24% da despesa com juros nessa modalidade).¹⁰ As faixas de renda mais baixas tendem a ser as mais beneficiadas, com maior redução no custo efetivo total em virtude do menor pagamento de juros.

10 Observe-se que a análise não considera possíveis externalidades que as novas regras poderão gerar sobre os custos de outras modalidades de crédito. Se os bancos optarem, por exemplo, por aumentar as taxas de juros em outras modalidades, o impacto final na despesa de juros, mantida a demanda por crédito, será menor do que o estimado. Por outro lado, tudo mais constante, se os bancos optarem por não cobrar a tarifa optativa pela disponibilização de limite superior a R\$500,00 (conforme noticiado recentemente), o impacto final será maior. Oportunamente, os efeitos das novas regras definidas para o cheque especial poderão ser avaliados com dados efetivos.

Gráfico 3 – Custo efetivo do cheque especial (dez/19): valores efetivos e simulados
percentual

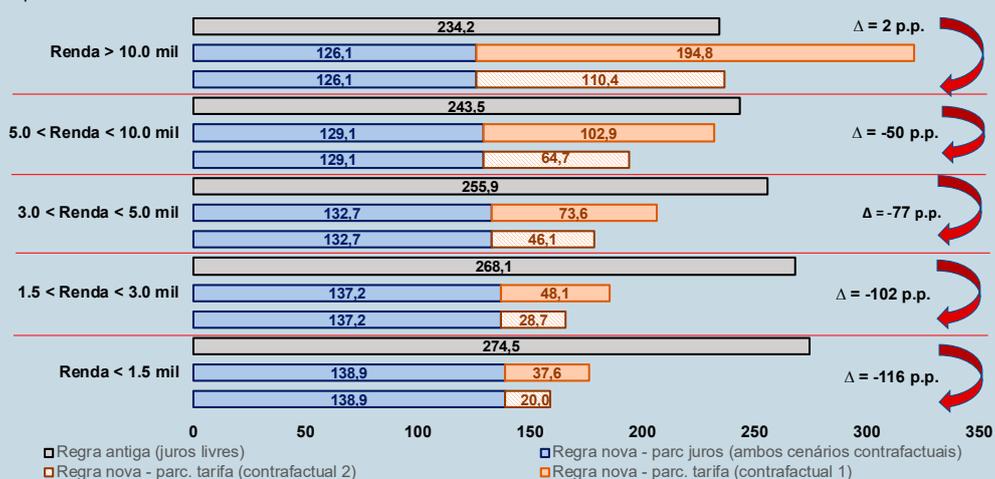


Tabela 2 – CET^{1/} do cheque especial

Valores efetivos e simulados – Dezembro de 2019

Faixa de renda	Regra antiga Juros livres %	Regra nova Contrafactual		Spread Contrafactual	
		1	2	1	2
		%	%	p.p.	p.p.
Renda < 1,5 mil	274,5	176,4	158,8	-98,0	-115,6
1,5 mil < Renda < 3 mil	268,1	185,3	166,0	-82,8	-102,1
3 mil < Renda < 5 mil	255,9	206,2	178,7	-49,6	-77,1
5 mil < Renda < 10 mil	243,5	232,1	193,9	-11,4	-49,6
Renda > 10 mil	234,2	320,8	236,5	86,6	2,2

Nota:

1/ Ignora a cobrança de tributos.

Portabilidade de crédito imobiliário

Este boxe analisa mais detalhadamente a portabilidade de crédito imobiliário, especialmente em relação às taxas de juros praticadas. Conforme destacado no Capítulo 1, foram efetivados 4.610 pedidos de portabilidade de contratos de crédito imobiliário em 2019. Embora ainda representem uma pequena fração do número total de créditos portados, as efetivações¹ nessa modalidade cresceram mais de 200% em 2019, tendo por base o ano anterior.

O processo de portabilidade, entre efetivações e renegociações, atingiu cerca de 6 mil operações (R\$2,15 bilhões) em 2019. Na portabilidade, o tomador migra o contrato de crédito imobiliário para outra instituição financeira que tenha oferecido condições mais vantajosas ou, alternativamente, consegue condições mais vantajosas renegociando o contrato original com a instituição com a qual tem o crédito imobiliário. Além das renegociações dentro do processo de portabilidade, existem renegociações de mercado, ou seja, o tomador e o banco acordam uma redução de taxas, sem o envolvimento de outro banco no processo. Nessa modalidade, no mesmo período, ocorreram renegociações em aproximadamente 30 mil contratos (R\$9,94 bilhões).

A mediana das novas taxas das operações portadas foi de 7,71% ao ano (Gráfico 1), o que significa uma redução de 2,99 pontos percentuais (p.p.) em relação à mediana das taxas originais dos contratos (Gráfico 2). A maior parte dos contratos portados (79,1%) foi de créditos originados entre o segundo semestre de 2015 e o primeiro de 2017, período que apresenta as maiores taxas de mercado no passado recente.² Essas novas taxas de juros das operações portadas são apenas ligeiramente inferiores àquelas das 170 mil novas contratações registradas no Sistema de Informação de Crédito (SCR) no segundo semestre de 2019 (7,94%) e às dos pedidos de portabilidade que não foram concluídos, pois foram renegociados juntamente à instituição credora original (7,90%) – “Renegociações port. 2019” no Gráfico 1. Observa-se resultado similar (8,0%) nos 28 mil contratos renegociados fora do processo de portabilidade (“Renegociações mercado 2019 II” no Gráfico 1).³ Apesar dos diferentes níveis de queda, todos os quatro conjuntos de operações apresentam a mesma moda principal nas

1 O mercado de portabilidade envolve, além do cliente, dois atores: o credor original, instituição que concedeu o crédito, e o proponente, instituição que será o destino do contrato portado. Frequentemente, há envolvimento também de um intermediário financeiro. Genericamente, os pedidos de portabilidade podem ser classificados em uma das quatro situações a seguir: efetivado (quando o pedido é executado e o contrato é transferido do credor original para o proponente); cancelado (a pedido do próprio cliente ou, normalmente, por opção do proponente – em função da política de crédito, por exemplo); retido (quando o processo para em função do credor original, por alguma inconsistência nos dados ou porque as condições do contrato são renegociadas); e pendente (pedido aguardando alguma ação; se não for efetivado, retido pelo credor ou cancelado pelo proponente, será cancelado pela registradora).

Uma vez que a retenção por renegociação implica melhores condições de contrato para o cliente, considera-se a efetividade geral do instrumento como o total de pedidos portados e renegociados.

2 Exceto por um breve período no primeiro trimestre de 2014. Para mais detalhes, ver Série Temporal 20772 – Taxa média de juros das operações de crédito com recursos direcionados – Pessoas físicas – Financiamento imobiliário com taxas de mercado.

3 Aproximadamente 80% dos pedidos efetivados de portabilidade em 2019 foram realizados no segundo semestre do ano. Por essa razão, e pela queda mais acentuada das taxas de referência, restringiu-se o período de apuração à segunda metade de 2019 tanto para novas contratações do SCR, quanto para as renegociações de mercado. Com o objetivo de diminuir eventuais distorções nos dados, foram consideradas apenas operações de PF com classificação de risco melhor ou igual a “C”, sem valor em atraso e com valor de carteira ativa acima de R\$100 mil.

taxas praticadas (Gráfico 3)⁴ e uma similaridade nas distribuições, indicando que a origem da operação não é o fator determinante das taxas praticadas.

Gráfico 1 – Quantidade de operações e taxas de juros por origem da operação

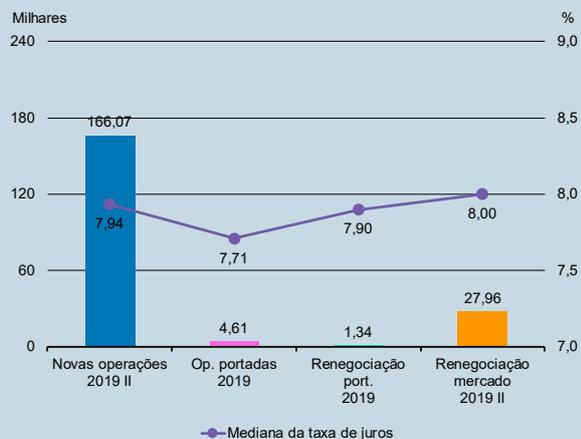


Gráfico 2 – Variação nas taxas (medianas) por tipo de operação

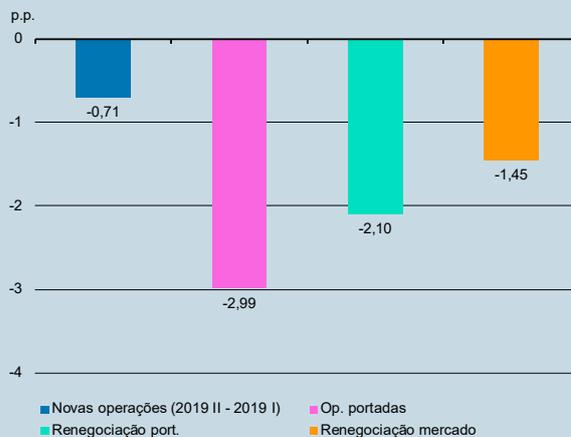
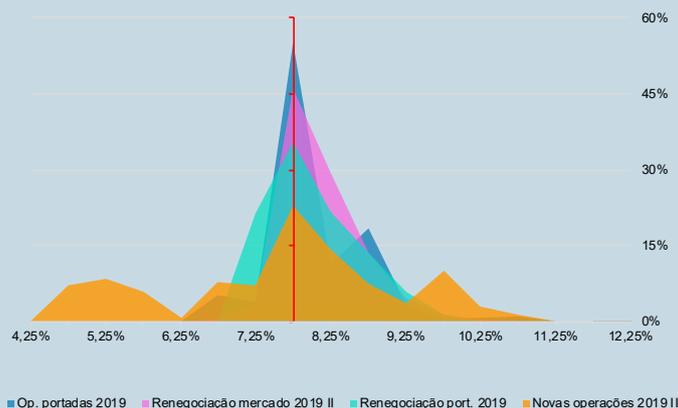


Gráfico 3 – Distribuição percentual de operações por origem e faixa de taxa de juros (moda em destaque)



As reduções nas taxas refletem-se em descontos significativos no valor total devido. Por exemplo, se um contrato de R\$300 mil de crédito imobiliário com uma taxa de juros de 10% a.a. e duração de 30 anos fosse portado ou renegociado, alterando a taxa de juros para 9% a.a. (diminuição de 1 p.p. na taxa)⁵, teria um desconto superior a R\$40 mil no total a ser desembolsado (valor presente de um desconto aproximado de R\$200,00, ou 7,9%, na prestação mensal).

Não obstante a queda significativa das taxas, resultante do processo de redução da taxa Selic, e do grande crescimento nas operações de portabilidade em 2019, uma estimativa simples sugere que os benefícios da

4 As operações foram agrupadas por faixa de taxas de juros, em intervalos de 0,5 p.p. – por exemplo, de 7,5% a 8,0%. Os marcadores no Eixo X do Gráfico 3 representam o centro do intervalo.

5 A conta não leva em consideração nenhum custo associado à troca de taxas. O valor médio dos contratos portados foi de R\$365.181,42 e a mediana, de R\$273.794,34. Supondo prestações constantes, o pagamento passaria de R\$2.537,67 para R\$2.338,45. O valor presente foi calculado à taxa anual de 4,25%.

portabilidade ainda atingem uma pequena fração do seu potencial (Gráficos 4 e 5).⁶ Considerando apenas as operações contratadas antes de 2019, adimplentes e com taxas de juros acima de 10%, existem no sistema financeiro 570 mil operações (R\$102,8 bilhões) que poderiam se favorecer direta ou indiretamente da portabilidade. Os 36 mil contratos que se beneficiaram com redução de taxa de juros em 2019 representam apenas 6,4% desse potencial. Se as taxas de mercado se mantiverem em patamares historicamente baixos, há ainda elevado potencial para ganhos com a portabilidade do crédito imobiliário.

Gráfico 4 – Potencial de portabilidade por quantidade de operações

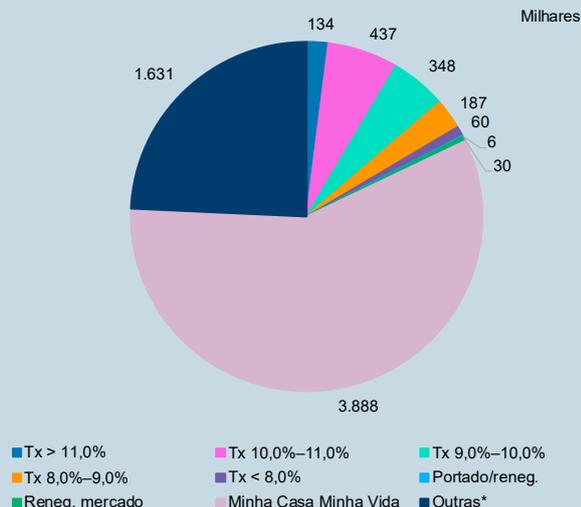
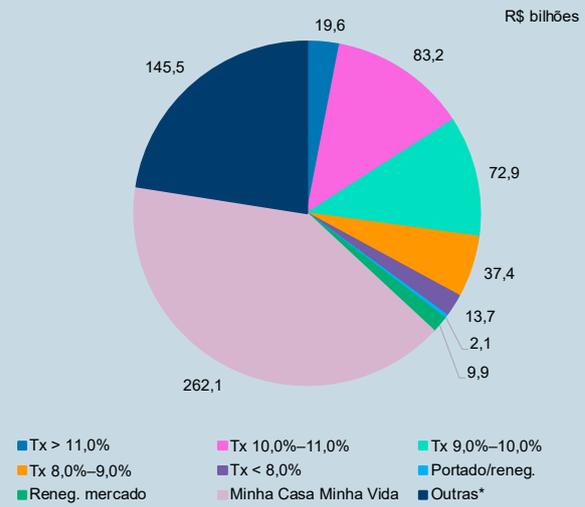


Gráfico 5 – Potencial de portabilidade por valor das operações



* Operações com carteira igual ou inferior a R\$100.000 ou inadimplentes ou contratadas em 2019 ou com classificação de risco pior que "C".

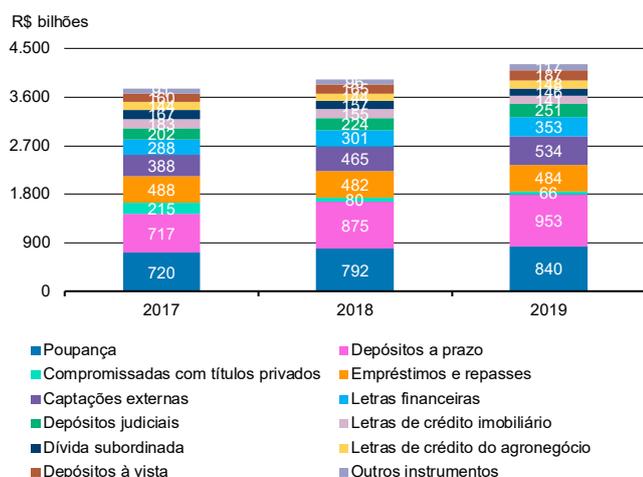
* Operações com carteira igual ou inferior a R\$100.000 ou inadimplentes ou contratadas em 2019 ou com classificação de risco pior que "C".

A principal conclusão desta análise é que as taxas de juros repactuadas em contratos portados ou renegociados fora do escopo da portabilidade são compatíveis com os juros dos novos contratos realizados em taxas de mercado, que estão em trajetória de redução e cuja média no final de 2019 era de 7,99% ao ano.⁷

6 Com o objetivo de estimar o potencial de operações que poderiam se beneficiar dos efeitos, diretos ou indiretos, da portabilidade, o mercado foi dividido entre uma aproximação para contratos de Minha Casa Minha Vida (MCMV) e contratos adimplentes de clientes com classificação de risco "C" ou melhor, celebrados antes de 2019 e com carteira ativa superior a R\$100 mil, como acomodação das peculiaridades dos diferentes tipos de crédito dentro das modalidades de imobiliário, além do conjunto complementar as essas restrições (Outras*). Os contratos adimplentes com risco "C" ou melhor, celebrados antes de 2019 e com carteira ativa acima de R\$100 mil foram subdivididos por faixas determinadas pelas taxas de juros pactuadas (Tx < 8,0%; Tx 8,0% a- 9,0%; Tx 9,0% a- 10,0%; Tx 10,0% a 11,0%; e Tx > 11,0%). Ainda considerando créditos mais antigos, adimplentes e com risco "C" ou melhor, mas relaxando a restrição do valor de carteira, foi realizado um exercício que elegeu as operações potenciais como aquelas que teriam valor presente líquido positivo dados os custos de portabilidade e a economia no valor da prestação a partir de uma eventual redução das taxas. A ordem de grandeza dos resultados é equivalente nas duas simulações.

7 Série Temporal 20772 – Taxa média de juros das operações de crédito com recursos direcionados – Pessoas físicas – Financiamento imobiliário com taxas de mercado.

Gráfico 2.1 – Perfil de captação por instrumento^{1/}
Sistema bancário



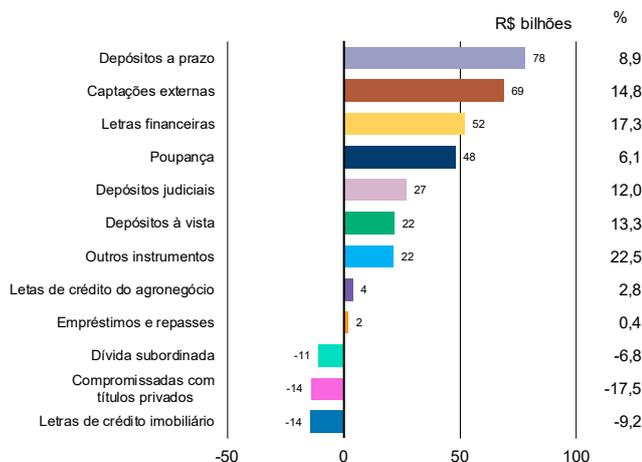
Fontes: BCB, [B]³

^{1/} Depósitos a prazo: certificados de depósito bancário, recibos de depósitos bancários, depósitos a prazo com garantia especial do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Dívida subordinada: certificados de depósito bancário com cláusula de subordinação, letras financeiras com cláusula de subordinação e instrumentos elegíveis à composição de capital. Outros instrumentos: COE, depósitos interfinanceiros, letras de câmbio, letras hipotecárias, operações de box, letras imobiliárias garantidas. Compromissadas: somente operações compromissadas com títulos privados.

2.1 Perfil das captações por tipo de instrumento

O estoque de captações do sistema bancário cresceu 7,2% em 2019, com maior homogeneidade no comportamento dos diversos instrumentos comparativamente a 2018. No período, letras de crédito imobiliário, operações compromissadas com títulos privados e dívida subordinada apresentaram desempenho negativo. Todos os demais instrumentos apresentaram desempenho positivo, dentre os quais destacam-se o incremento, em termos absolutos, dos estoques de depósitos a prazo, captações externas e letras financeiras. Em termos de crescimento percentual, o principal destaque foi “outros instrumentos”, agrupamento que agrega os saldos de certificados de operações estruturadas, depósitos interfinanceiros, letras de câmbio, letras hipotecárias, letras imobiliárias garantidas e operações de box (gráficos 2.1 e 2.2).

Gráfico 2.2 – Instrumentos de captação – Variações nos estoques^{1/}
Dezembro de 2018 a dezembro de 2019



Fontes: BCB, [B]³

^{1/} Depósitos a prazo: certificados de depósito bancário, recibos de depósitos bancários, depósitos a prazo com garantia especial do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Dívida subordinada: certificados de depósito bancário com cláusula de subordinação, letras financeiras com cláusula de subordinação e instrumentos elegíveis à composição de capital. Outros instrumentos: COE, depósitos interfinanceiros, letras de câmbio, letras hipotecárias, operações de box, letras imobiliárias garantidas. Compromissadas: somente operações compromissadas com títulos privados.

Como resultado da Resolução 4.527, de 29 de setembro de 2016,¹ o estoque de operações compromissadas lastreadas por títulos privados manteve-se com o pior desempenho em termos percentuais entre os diferentes tipos de instrumentos de captação, com retração de 18% (Gráfico 2.2).²

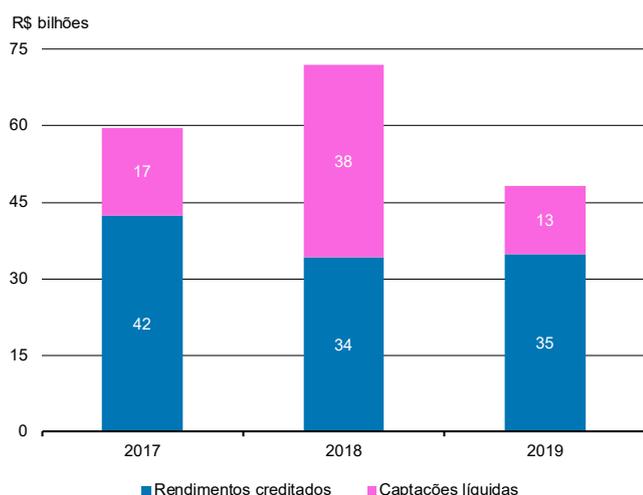
A carteira de depósitos a prazo cresceu 8,9% (R\$78 bilhões) em 2019, seguidos das captações externas, que apresentaram a segunda maior variação positiva

- 1 A resolução entrou em vigor em 3 de outubro de 2016 e vedou a contratação de novas operações compromissadas com lastro em títulos emitidos por instituições ligadas ou integrantes do mesmo conglomerado prudencial a partir de 31 de dezembro de 2017, além de ter estabelecido mecanismo de redução gradual para o estoque então existente.
- 2 O estoque total retrocedeu de R\$80 bilhões em dezembro de 2018 para R\$66 bilhões em dezembro de 2019. Em dezembro de 2019, o estoque de operações lastreadas por instrumentos emitidos por instituições ligadas ou pertencentes ao conglomerado prudencial, objeto da resolução, ainda correspondia a 13% do total da carteira de compromissadas.

de estoque em termos absolutos (R\$69 bilhões), com a carteira avançando 14,8% ante uma depreciação de 4,0% para o real em relação ao dólar dos EUA no ano. Assim, a evolução do estoque de captações externas reflete a captação de recursos novos em maior proporção do que a verificada em 2018. As letras financeiras tiveram o terceiro melhor desempenho (R\$52 bilhões), com a carteira avançando 17,3% no ano. Em termos percentuais, o melhor desempenho coube ao agrupamento denominado “outros instrumentos”, com crescimento de 22,5%, impulsionado pelo crescimento das carteiras de letras imobiliárias garantidas de R\$2,0 bilhões para R\$11,2 bilhões) e de depósitos interfinanceiros (extraconglomerado) de R\$74,0 bilhões para R\$82,9 bilhões.

As cadernetas de poupança apresentaram o terceiro ano consecutivo de captação líquida positiva, após captações líquidas negativas em 2015 e 2016. Entretanto a decomposição da variação do saldo agregado revela que, embora o montante de rendimentos creditados em 2019 tenha se mantido em patamar próximo àquele creditado em 2018, a captação líquida apresentou expressiva contração comparativamente à verificada em 2018 (Gráfico 2.3).

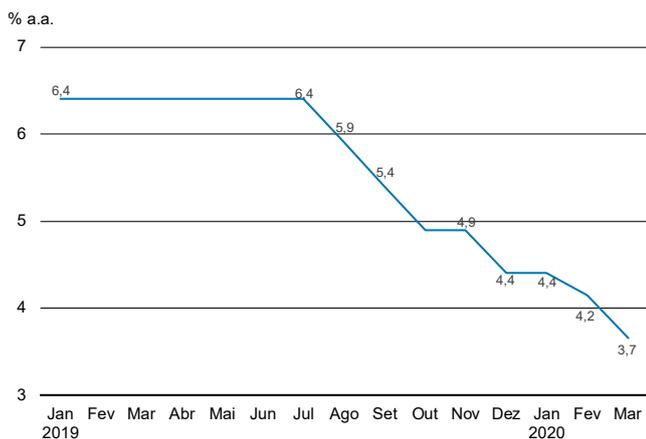
Gráfico 2.3 – Cadernetas de poupança
Decomposição da variação do estoque



Perspectivas para 2020

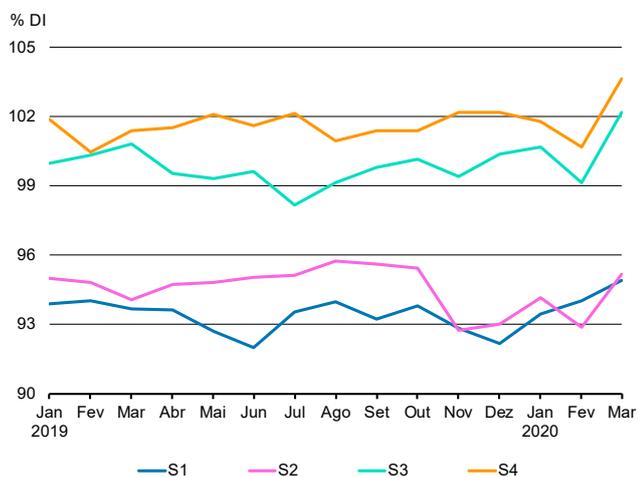
Até o primeiro trimestre de 2020, houve crescimento significativo do estoque de captações. O forte crescimento dos depósitos a prazo no trimestre, concentrado em março de 2020 (R\$128,8 bilhões no total), foi determinante para o bom resultado das captações domésticas do sistema bancário. Depósitos à vista (a despeito da queda acumulada no trimestre) e cadernetas de poupança também contribuíram de forma substancial para o desempenho em março de 2020. Momentaneamente, as captações do sistema financeiro estão impactadas pela paralisação de diversas atividades econômicas, por medidas governamentais destinadas à mitigação dos efeitos econômicos da pandemia da Covid-19 e pela realocação da poupança de alguns agentes. A evolução das captações no restante do ano de 2020 dependerá da recuperação da atividade econômica no período posterior à fase mais crítica da pandemia e também do comportamento dos agentes, tanto em termos de sua propensão a poupar quanto na forma de alocação da poupança entre as diversas opções disponíveis (sistema financeiro, fundos de investimento, renda variável, dívida pública etc.).

Gráfico 2.4 – Evolução da taxa média pré-fixada (overnight) do DI



Fonte: [B]³

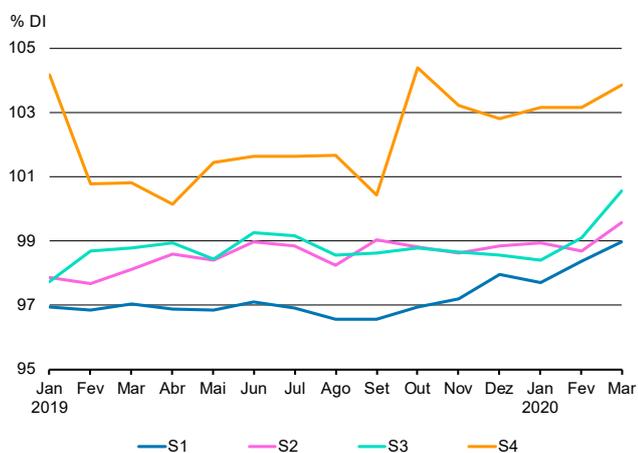
Gráfico 2.5 – Taxas médias de captação em percentual do DI por segmento^{1/}



Fontes: BCB, [B]³

1/ Taxa média ponderada dos seguintes instrumentos: certificados de depósito bancário, recibos de depósitos bancários, depósitos a prazo com garantia especial do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), depósitos interfinanceiros, letras de crédito do agronegócio, letras de crédito imobiliário, letras financeiras (incluindo as com cláusula de subordinação), letras imobiliárias garantidas e operações compromissadas com títulos privados.

Gráfico 2.6 – Taxas médias de captação em percentual do DI por segmento CDBs



Fontes: BCB, [B]³

2.2 Taxas de captação

Ao longo de 2019, não se observaram variações significativas nas taxas médias de captação expressas em termos percentuais do depósito interfinanceiro (DI) quando comparadas as taxas praticadas no início e no final do ano. No entanto, no primeiro trimestre de 2020, as taxas médias elevaram-se de forma mais pronunciada no contexto da disseminação geográfica da pandemia da Covid-19.³ Contudo, desde agosto de 2019, a taxa média pré-fixada (*overnight*) do DI tem declinado, acompanhando o ciclo de queda da taxa Selic, circunstância que se contrapõe ao efeito da elevação das taxas em termos percentuais do DI que se constitui no indexador da grande maioria dos instrumentos de captação do mercado doméstico que não possuem taxas de juros preestabelecidas⁴ (gráficos 2.4 a 2.8)^{5,6}.

No caso do CDB, observa-se no Gráfico 2.6 tendência de alta das taxas médias de captação praticadas pelas instituições/conglomerados do segmento 1 no último trimestre que resulta em aproximação das taxas praticadas pelos demais segmentos em dezembro, principalmente no que se refere aos segmentos 2 e 3. No caso das letras financeiras (Gráfico 2.7), a tendência de alta é mais constante para os segmentos 1 e 2, apresentando-se mais intensa no caso dos segmentos 3 e 4, a despeito de algumas reduções em alguns meses. No caso de LCAs e LCIs (Gráfico 2.8), as trajetórias ascendentes são mais homogêneas entre os segmentos, com pequena exceção do segmento 2. Note que suas trajetórias de aumento se iniciaram mais cedo que as de CDBs e letras financeiras (gráficos 2.6 e 2.7)⁷. As séries dos segmentos 3 e 4

3 Ressalvada a circunstância de que algumas instituições são mais impactadas do que outras, verificando-se impacto mais imediato para aquelas com carteiras de prazo mais curto.

4 Em março de 2020, a taxa DI era o indexador de 94%, 87%, 97% e 93% dos estoques de Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), letras financeiras, LCAs e LCIs, respectivamente.

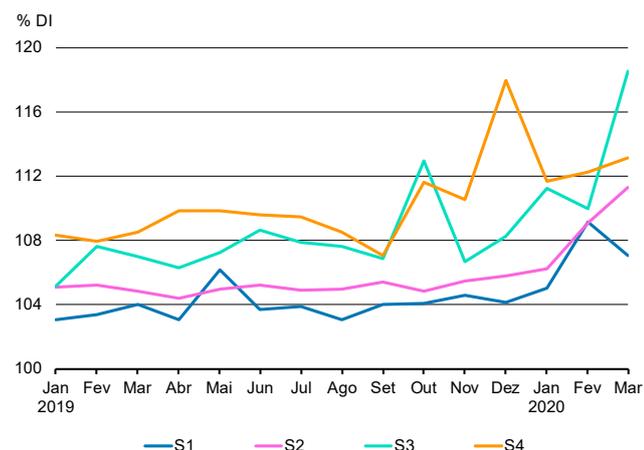
5 Nos gráficos referentes a taxas de juros, as siglas S1 a S5 designam os segmentos do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial, consoante Resolução 4.553, de 30 de janeiro de 2017.

6 Eventuais descompassos entre as trajetórias das séries do Gráfico 2.5 com as dos gráficos 2.6, 2.7 e 2.8 explicam-se, em regra, pela participação mais ou menos pronunciada dos volumes de outros instrumentos na composição das taxas, preponderantemente operações compromissadas com títulos privados e depósitos interfinanceiros.

7 Os instrumentos cujas taxas médias de juros são apresentadas neste Relatório são aqueles de maior relevância na composição do estoque para os quais o BCB dispõe das taxas por operação. Excluem-se as cadernetas de poupança que possuem rentabilidade predefinida.

Gráfico 2.7 – Taxas médias de captação em percentual do DI por segmento

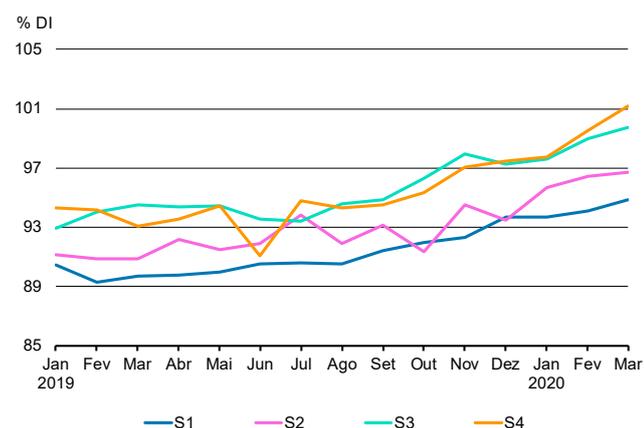
Letras financeiras sem cláusula de subordinação



Fontes: BCB, [B]³

Gráfico 2.8 – Taxas médias de captação em percentual do DI por segmento

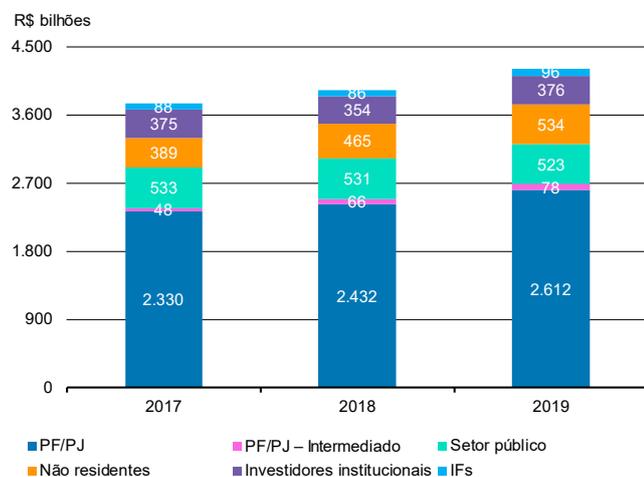
LCAs e LCIs



Fontes: BCB, [B]³

Gráfico 2.9 – Perfil de captação

Por natureza do investidor – Sistema bancário



Fontes: BCB, [B]³

apresentam maior volatilidade porque a frequência de captação desses segmentos é menor comparativamente à dos segmentos 1 e 2 e, principalmente, porque instituições financeiras de nível global ou vinculadas a conglomerados econômicos globais encontram-se classificadas nesses segmentos e captam a taxas de juros compatíveis com o perfil de risco de suas matrizes no exterior, em geral mais baixas que as praticadas pelas demais instituições financeiras integrantes dos respectivos segmentos.

2.3 Natureza do investidor

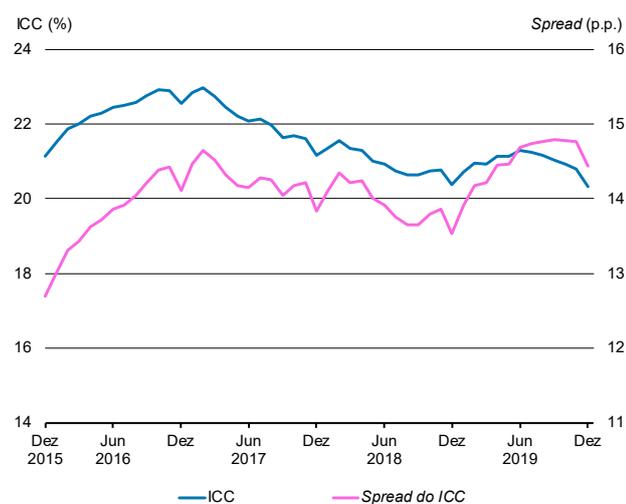
No que se refere à evolução das captações por tipo de investidor, não há alterações significativas em relação ao panorama descrito na edição precedente deste Relatório. As captações de varejo provenientes de pessoas físicas (PFs) e pessoas jurídicas (PJs) não classificáveis como investidores institucionais ou não residentes mantêm-se como principal fonte de captações para o sistema bancário, com participação de 64% no estoque total em dezembro de 2019 – sendo 2% correspondentes à carteira intermediada⁸. O ritmo de crescimento dessa carteira (18%) apresentou substancial arrefecimento em 2019 comparativamente aos 37% ocorridos em 2018. A participação oriunda do setor público⁹ declinou levemente no ano, verificando-se leve incremento para as carteiras de investidores não residentes e também para a carteira de fundos e investidores institucionais (Gráfico 2.9).

8 Carteira intermediada é aquela composta por aplicações de clientes de outras instituições financeiras que atuam como intermediárias entre o emissor e o investidor.

9 Correspondente, na sua grande maioria, à intermediação de financiamentos oriundos de programas ou linhas de crédito governamentais (Habitacionais, Crédito Rural, Máquinas e Equipamentos, Urbanização, Inovação etc.).

Decomposição do Custo do Crédito e do *Spread*

Gráfico 3.1 – ICC e seu *spread*



Este capítulo apresenta a decomposição do custo do crédito no Brasil, medido pelo Indicador de Custo do Crédito (ICC), divulgado pelo Banco Central do Brasil (BCB) desde abril de 2017. O ICC estima o custo médio, sob a ótica do tomador, de todas as operações de crédito vigentes em um dado momento, independentemente da data de contratação do crédito.¹ Portanto, o ICC incorpora informações tanto de contratos recém-firmados quanto de contratos mais antigos ainda vigentes.

Em geral, o ICC apresentou trajetória declinante ao longo de 2017 e 2018, em linha com o processo de flexibilização monetária iniciado em outubro de 2016. Em 2019, o ICC teve leve subida no primeiro semestre e queda no segundo, terminando o ano em 20,3%, ante 20,4% do fim de 2018.

Excluindo-se do ICC a parcela correspondente ao custo de captação, obtém-se o *spread* do ICC. Em 2019, observou-se um aumento do *spread* do ICC, refletindo a relativa estabilidade do indicador no período e a queda do custo de captação das instituições financeiras (Gráfico 3.1). Duas características dos contratos de crédito e das captações das instituições financeiras (IFs) ajudam a explicar esse aumento do *spread*. Muitos contratos de crédito são feitos a taxas de juros pré-fixadas. Como é discutido no Capítulo 5 deste Relatório, essa característica faz com que o estoque de contratos abertos, utilizado no cálculo do ICC, incorpore mais lentamente as reduções das taxas de juros.² Por outro lado, as captações das IFs são usualmente de curto prazo e a taxas pós-fixadas,

1 Para detalhes metodológicos da estimação do ICC, ver Nota Técnica do Banco Central do Brasil 45, “Indicador de Custo do Crédito”, junho de 2018.

2 Como ressaltado no Capítulo 1, a média das taxas de juros das concessões de crédito caiu 1,7 ponto percentual (p.p.) em 2019. Importante ressaltar que a metodologia de apuração das taxas de juros das concessões de crédito (denominadas na publicação “Estatísticas monetárias e de crédito – Nota para a Imprensa” como “taxas de aplicação”) difere da metodologia do ICC também em outros aspectos.

espelhando mais rapidamente as reduções da taxa de juros do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic).

3.1 Decomposição do ICC

A decomposição do ICC objetiva identificar e mensurar os principais fatores que determinam o custo do crédito para os tomadores.³ A Tabela 3.1 apresenta os itens utilizados para o cálculo da decomposição⁴, a qual é feita em cima do ICC médio ajustado, calculado usando um ajuste por método de capitalização. Esses itens estão agrupados em cinco componentes, listados abaixo (entre parênteses, as linhas correspondentes na tabela):

1) Custo de captação (B): estima as despesas das instituições financeiras com o pagamento de juros nas suas captações, como no caso de depósitos a prazo;

2) Inadimplência (H + I + J): captura perdas decorrentes do não pagamento de dívidas ou juros, além de descontos concedidos;

3) Despesas administrativas (G): captura as despesas administrativas diversas, como de pessoal e *marketing*, incorridas pelas instituições financeiras para realizar as operações de crédito;

4) Tributos e FGC (D + E + F + K.2 + M): reflete os tributos sobre as operações de crédito pagos pelos tomadores e pelas instituições financeiras. Clientes pagam Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). As instituições financeiras pagam contribuições ao Programa de Integração Social (PIS), Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins), Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)⁵, além de reterem e recolherem o Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) incidente sobre os juros sobre capital próprio pagos ou creditados a seus acionistas. Todos esses tributos afetam, de

Tabela 3.1 – Decomposição do ICC

Discriminação	p.p.		
	2017	2018	2019
A.1 – ICC médio	22,13	20,95	20,97
A.2 – Ajuste por método de capitalização	1,97	1,78	1,78
A – ICC médio ajustado (A.1 - A.2)	20,16	19,17	19,19
B.1 – Custo de captação de recursos	7,88	7,03	6,46
B.2 – Ajuste por método de capitalização	0,27	0,21	0,18
B – Custo de captação de recursos ajustado (B.1 - B.2)	7,61	6,82	6,28
C – Spread (A - B)	12,55	12,35	12,92
D – Despesa de FGC	0,05	0,05	0,04
E – IOF	0,39	0,40	0,41
F – Contribuições ao PIS e Cofins	0,51	0,51	0,53
G – Despesas administrativas	3,46	3,47	3,59
H – Estimativa de perda	3,70	3,14	2,99
I – Juros não recebidos de operações com atraso igual ou acima de 60 dias	0,95	0,79	0,73
J – Descontos concedidos	0,27	0,25	0,28
K.1 – Parcela de juros sobre o capital próprio recebida por acionistas	0,36	0,37	0,58
K.2 – IRRF incidente sobre juros sobre o capital próprio	0,06	0,06	0,10
K – Despesa de juros sobre o capital próprio (K.1 + K.2)	0,42	0,43	0,68
L – Margem do ICC antes de IR e CSLL (C - D - E - F - G - H - I - J - K)	2,79	3,32	3,66
M – IR e CSLL	1,25	1,49	1,46
N – Margem financeira do ICC (L - M + K.1)	1,89	2,19	2,78

3 A metodologia empregada para a decomposição do ICC é descrita no box “Metodologia de decomposição do custo do crédito e do *spread*”, do REB de 2017.

4 Na decomposição apresentada no relatório deste ano, foram feitos aprimoramentos de cálculo com o objetivo de: i) refletir com maior precisão os cálculos descritos no Boxe 5 do REB de 2017; ii) ajuste na base de cálculo da contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins, no sentido de melhor observar os termos da Instrução Normativa RFB 1.544, de 26 de janeiro de 2015; e iii) ajuste na alocação de despesa do FGC no sentido de desconsiderar esse custo em operações com *funding* específicos que não são garantidos pelo FGC, como é o caso de operações de repasses do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

5 Ressalta-se que a alíquota de CSLL de 20% nos anos de 2017 e 2018 foi reduzida para 15% durante todo o ano de 2019.

Gráfico 3.2 – Decomposição do ICC
Média 2017 a 2019

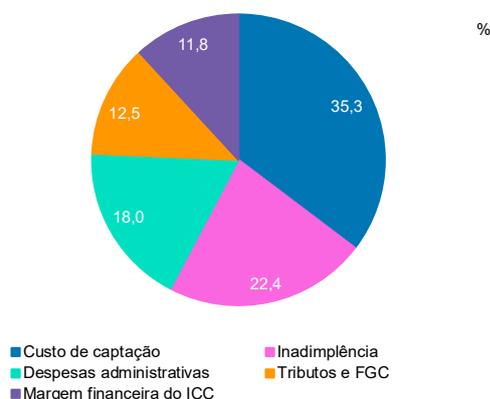


Tabela 3.2 – Decomposição do ICC

Discriminação	P.P.			
	2017	2018	2019	Média
1 – Custo de captação	7,61	6,82	6,28	6,90
2 – Inadimplência	4,92	4,18	4,00	4,37
3 – Despesas administrativas	3,46	3,47	3,59	3,51
4 – Tributos e FGC	2,26	2,51	2,54	2,44
5 – Margem financeira do ICC	1,90	2,20	2,78	2,29
ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	20,15	19,18	19,19	19,51

Tabela 3.3 – Decomposição do ICC

Discriminação	% do ICC médio ajustado			
	2017	2018	2019	Média
1 – Custo de captação	37,77	35,56	32,73	35,35
2 – Inadimplência	24,42	21,79	20,84	22,35
3 – Despesas administrativas	17,17	18,09	18,71	17,99
4 – Tributos e FGC	11,22	13,09	13,24	12,51
5 – Margem financeira do ICC	9,43	11,47	14,49	11,80
ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	100,0	100,0	100,0	100,0

forma direta ou indireta, o ICC. Além disso, todas as instituições associadas ao Fundo Garantidor de Crédito (FGC) devem contribuir mensalmente para o fundo, com determinado percentual dos saldos das contas garantidas;⁶ e

5) Margem financeira do ICC (N): inclui a parcela do ICC que remunera o capital dos acionistas das instituições pela atividade de crédito e outros fatores não mapeados pela metodologia, incluindo erros e omissões nas estimativas.

O “Custo de captação” foi o principal componente do ICC nesse período (média de 35,3% de participação na decomposição do ICC ao longo dos três anos). Em seguida, estão “Inadimplência” (média de 22,4%), “Despesas administrativas” (média de 18,0%), “Tributos e FGC” (média de 12,5%) e, finalmente, “Margem financeira do ICC” – média de 11,8% (tabelas 3.2 e 3.3 e Gráfico 3.2.). Também é possível constatar que o ordenamento dos fatores permaneceu estável nos anos considerados.

Em 2019, a contribuição do custo de captação continuou sua trajetória de queda, refletindo a flexibilização monetária (Tabelas 3.2 e 3.3).⁷ A contribuição da inadimplência também seguiu trajetória de queda, refletindo a recuperação econômica e a redução da taxa de desemprego. Por outro lado, os outros três elementos atuaram em sentido contrário. A contribuição das despesas administrativas aumentou, e a contribuição de tributos teve pequeno aumento em 2019, a despeito da redução da alíquota de CSLL de 20% em 2017 e 2018 para 15% em 2019. Esse aumento pode ser explicado pela maior rentabilidade das operações de crédito, o que aumenta a base de cálculo para a tributação de PIS e Cofins, e, principalmente, pela estratégia adotada por muitas IFs de fazerem uma maior distribuição de juros sobre o capital próprio em 2019. No mesmo sentido, a margem financeira do ICC continuou trajetória ascendente.

6 Mais detalhes sobre as instituições associadas ao FGC e sobre as garantias oferecidas estão disponíveis em: <https://www.fgc.org.br/>.

7 O custo de captação pode cair em magnitude menor do que a Selic por dois motivos: i) a medida captura os custos de captação vigentes quando da concessão dos créditos; e ii) parcela significativa da captação das instituições é remunerada com taxas pouco sensíveis à taxa Selic (por exemplo, rendimento das cadernetas de poupança quando a taxa Selic é superior a 8,5%, o que não é o caso desde 8 de setembro de 2017) ou não é remunerada (depósitos à vista). O Boxe 5 do REB de 2017 apresenta detalhes sobre os procedimentos adotados para realizar o cálculo do custo de captação de recursos.

Gráfico 3.3 – Componentes do ICC: crédito com recursos livres, direcionados e geral (média 2017-2019)

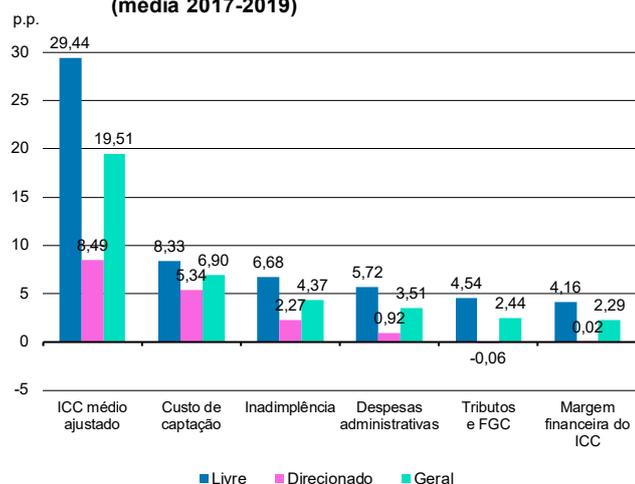


Tabela 3.4 – Decomposição do ICC por Modalidade

Média de 2017 a 2019

Discriminação	p.p.		
	Livre	Direcionado	Geral
A.1 – ICC médio	33,78	8,83	21,35
A.2 – Ajuste por método de capitalização	4,34	0,34	1,84
A – ICC médio ajustado (A.1 - A.2)	29,44	8,49	19,51
B.1 – Custo de captação de recursos	8,67	5,48	7,12
B.2 – Ajuste por método de capitalização	0,33	0,14	0,22
B – Custo de captação de recursos ajustado (B.1 - B.2)	8,33	5,34	6,90
C – Spread (A - B)	21,11	3,15	12,61
D – Despesa de FGC	0,05	0,02	0,05
E – IOF	0,73	0,02	0,40
F – Contribuições ao PIS e Cofins	0,85	0,13	0,52
G – Despesas administrativas	5,72	0,92	3,51
H – Estimativa de perda	4,59	1,85	3,28
I – Juros não recebidos de operações com atraso igual ou acima de 60 dias	1,71	0,24	0,82
J – Descontos concedidos	0,37	0,18	0,27
K.1 – Parcela de juros sobre o capital próprio recebida por acionistas	0,44	0,44	0,44
K.2 – IRRF incidente sobre juros sobre o capital próprio	0,07	0,07	0,07
K – Despesa de juros sobre o capital próprio (K.1 + K.2)	0,51	0,51	0,51
L – Margem do ICC antes de IR e CSLL (C - D - E - F - G - H - I - J - K)	6,57	-0,72	3,26
M – IR e CSLL	2,84	-0,31	1,40
N – Margem financeira do ICC (L - M + K.1)	4,16	0,02	2,29

Em síntese, a composição do ICC apresentou variações relevantes em 2019, apesar de o indicador ter se mantido estável. A queda da inadimplência (variação de -0,18 p.p.) e, principalmente, do custo de captação (de -0,54 p.p.) proporcionaram um aumento mais significativo da margem financeira (variação de 0,58 p.p.), a despeito do aumento das despesas administrativas (variação de 0,12 p.p.) e um pequeno aumento de tributos (variação de 0,03 p.p.).

Na decomposição do ICC separadamente para as carteiras de crédito livre e crédito direcionado,⁸ percebe-se que o ICC médio é significativamente menor no crédito direcionado, refletindo as limitações de taxas impostas por regulamentação específica (Tabela 3.4 e Gráfico 3.3). Por outro lado, todos os componentes do ICC são menores no caso de crédito direcionado. Ainda assim, a margem financeira do crédito direcionado é ao redor de zero.

Dessa forma, para que o capital das instituições financeiras alocado para crédito tenha remuneração ajustada ao risco que viabilize a oferta desse produto financeiro, é necessário que a rentabilidade da carteira de crédito livre seja superior ao que poderia ser na hipótese de ausência de carteira de crédito direcionado com rentabilidade próxima de zero.⁹

Na comparação interanual (Tabela 3.4.1), nota-se que as variações dos componentes do ICC no crédito direcionado são relativamente pequenas, fazendo com as variações do resultado geral sejam determinadas, preponderantemente, pelo crédito livre. Em particular, os fatores mais importantes para a variação do ICC – a redução do custo de captação, a queda da inadimplência e o aumento da margem financeira – vieram basicamente do crédito com recursos livres.

3.2 Decomposição do spread do ICC

A decomposição do *spread* do ICC – dado pela diferença entre o ICC e o custo de captação – permite identificar os fatores que determinam o custo do crédito para os

⁸ Ressalta-se, porém, que quanto maior a desagregação da carteira de crédito para fins de cálculo das participações dos componentes que influenciam na formação do ICC, mais imprecisa torna-se a alocação de despesas administrativas.

⁹ Simulações realizadas no boxe “Metodologia para avaliação do impacto dos compulsórios e crédito direcionado”, do REB 2017 demonstram reduções nas taxas de juros do crédito livre dado um percentual de redução no saldo do crédito direcionado.

Tabela 3.4.1 – Decomposição do ICC por Modalidade

	Em pontos percentuais (p.p.)									
	2017	Livre			Direcionado			Geral		
		2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	
Custo de captação	9,68	8,17	7,15	5,53	5,32	5,17	7,61	6,82	6,28	
Inadimplência	8,02	6,23	5,78	2,28	2,17	2,35	4,92	4,18	4,00	
Despesas administrativas	5,92	5,68	5,56	0,87	0,91	0,99	3,46	3,47	3,59	
Tributos e FGC	4,43	4,71	4,49	-0,09	0,01	-0,11	2,26	2,51	2,54	
Margem financeira do ICC	3,65	4,07	4,79	0,00	0,08	-0,01	1,90	2,20	2,78	
ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	31,70	28,86	27,77	8,59	8,49	8,39	20,15	19,18	19,19	

Gráfico 3.4 – Decomposição do spread do ICC
Média 2017 a 2019

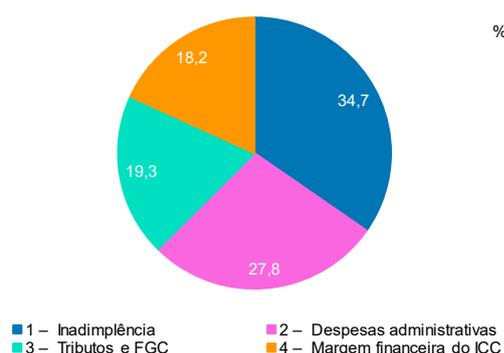


Tabela 3.5 – Decomposição do spread do ICC

Discriminação	2017	2018	2019	p.p. Média
1 – Inadimplência	4,92	4,18	4,00	4,37
2 – Despesas administrativas	3,46	3,47	3,59	3,51
3 – Tributos e FGC	2,26	2,51	2,54	2,44
4 – Margem financeira do ICC	1,90	2,20	2,78	2,29
Spread do ICC (1 + 2 + 3 + 4)	12,54	12,36	12,91	12,60

Tabela 3.6 – Decomposição do spread do ICC

Discriminação	2017	2018	2019	% do spread Média
1 – Inadimplência	39,23	33,82	30,98	34,68
2 – Despesas administrativas	27,59	28,07	27,81	27,82
3 – Tributos e FGC	18,02	20,31	19,67	19,33
4 – Margem financeira do ICC	15,15	17,80	21,53	18,16
Spread do ICC (1 + 2 + 3 + 4)	100,00	100,00	100,00	100,00

Tabela 3.7 – Simulações dos efeitos no spread do ICC de alterações nos seus componentes (2019)

Discriminação	Valor original	Inadimplência zero	Despesas administrativas zero	Margem financeira zero	p.p.
1 – Inadimplência	4,00	0,00	4,00	4,00	
2 – Despesas administrativas	3,59	3,59	0,00	3,59	
3 – Tributos e FGC	2,54	2,32	2,29	0,60	
4 – Margem financeira do ICC	2,78	2,78	2,78	0,00	
Spread do ICC (1 + 2 + 3 + 4)	12,91	8,69	9,07	8,19	

tomadores, deixando de fora os efeitos das condições de mercado relacionadas ao custo de captação de recursos, como o nível da taxa Selic.

Considerando valores médios entre 2017 e 2019, o componente “Inadimplência” respondeu por 34,7% do *spread* do ICC, seguido por “Despesas administrativas” (27,8%), “Tributos e FGC” (19,3%) e, logo após, “Margem financeira do ICC” (18,2%) – tabelas 3.5 e 3.6 e Gráfico 3.4.

A comparação de 2018 com 2019 é similar à realizada para o ICC. Apesar da queda dos componentes “Inadimplência” e “Despesas Administrativas”, o aumento do *spread*, gerado principalmente pela queda do custo de captação, teve como contrapartida o significativo aumento da “Margem financeira do ICC” (0,58 p.p.), seguido dos aumentos menos pronunciados de “Despesas administrativas” (0,12 p.p.) e “Tributos e FGC” (0,03 p.p.) – Tabela 3.5.¹⁰

3.3 Simulações do efeito de componentes no ICC

Para inferir o impacto de mudanças hipotéticas em alguns dos componentes do ICC, é necessário considerar os efeitos sobre os demais componentes. Em outras palavras, não se pode inferir o impacto diretamente dos números apresentados na seção 3.1. Por exemplo, uma redução de qualquer componente reduz o ICC, mas também leva à queda das contribuições de tributos e FGC. Em outro exemplo, reduções de componentes distintos de inadimplência afetam indiretamente o componente “Inadimplência”, pois, ao reduzir o valor do ICC, também é reduzido o potencial de despesas que se pode ter com a concessão de descontos.

¹⁰ As contribuições em pontos percentuais são as mesmas que as reportadas para a decomposição do ICC, mas as participações percentuais de todos os componentes se ampliam em virtude da exclusão do custo de captação.

Ressalta-se que essas simulações não consideram os efeitos indiretos que a zeragem de determinado componente poderia ter nos demais. Por exemplo, a redução do *spread* devido à zeragem do custo administrativo poderia, de forma indireta, reduzir a inadimplência. Entretanto, por simplicidade, esse efeito indireto não está sendo considerado.

A Tabela 3.7 apresenta simulações do impacto sobre o *spread* do ICC, partindo dos dados de 2019, fixando sua margem financeira no valor obtido na decomposição apresentada na seção 3.1 (com exceção da última simulação, que fixa a margem financeira em zero) e, por simplicidade, zerando também a contribuição do componente em análise.

De acordo com as simulações realizadas, o impacto da “Inadimplência no *spread*” do ICC é de cerca de 4,2 p.p. Ou seja, se a inadimplência em 2019 tivesse sido zero (terceira coluna da Tabela 3.7), o *spread* do ICC cairia 4,2 p.p. (passaria de 12,9 p.p. para 8,7 p.p.). No caso de “Despesas administrativas”, o impacto seria uma redução de 3,8 p.p. Finalmente, caso não houvesse “Margem financeira”, o *spread* do ICC seria 4,7 p.p. menor.¹¹

11 Embora a participação da margem financeira no ICC seja menor do que das despesas administrativas, a zeragem da margem financeira tem impacto maior no ICC devido ao efeito secundário no valor do componente “Tributos e FGC”, decorrente da redução da base de cálculo de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e CSLL.

Metodologia de decomposição do custo do crédito e do *spread*: aperfeiçoamentos e decomposição por segmento de atividade financeira, incluindo cooperativas

Este boxe apresenta os aprimoramentos realizados em 2019 para a metodologia de decomposição do Indicador de Custo do Crédito (ICC), bem como seu *spread*, para o crédito total.¹ Também são apresentadas decomposições do *spread* do ICC para segmentos de instituições financeiras, classificadas segundo suas características operacionais.

Aperfeiçoamentos da decomposição do ICC e seu *spread* para o crédito

Foram feitos dois aprimoramentos na metodologia de decomposição do ICC e de seu *spread* para o crédito total. O primeiro é a revisão da base de cálculo da contribuição para o Programa de Integração Social (PIS)/ Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins). Nas publicações anteriores, os valores das despesas de captação, decorrentes de operações realizadas no mercado interfinanceiro, não eram excluídos da base de cálculo desses tributos. À luz da orientação contida no artigo 668, inciso IX, da Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil 1.911, de 11 de outubro de 2019, essas despesas de captação passaram a ser deduzidas da base de cálculo desses tributos. Como efeito final, em relação às publicações anteriores, a participação da carga tributária na composição do *spread* do ICC ficou, em média, reduzida a um valor próximo de 1,5 p.p.

O segundo aprimoramento trata das contribuições das instituições financeiras ao Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Operações de repasses de recursos passaram a ser consideradas como operações que possuem a totalidade do *funding* oriunda de recursos repassados. Nesse sentido, não há contribuição ao FGC para esse tipo de captação. Essa mudança de procedimento produz alterações visíveis apenas na decomposição do ICC por modalidade de operação de crédito. Com esse novo procedimento, as operações com recursos direcionados passam a ter uma redução perceptível da despesa com o FGC. Entretanto, mesmo para essas operações, os recursos direcionados, como os valores das contribuições para o FGC, são relativamente pequenos em relação aos outros componentes que determinam o ICC. O efeito dessa alteração na metodologia é pouco significativo na análise da decomposição do ICC ou de seu *spread*.

Adaptações metodológicas para cálculo da decomposição do ICC e seu *spread* por segmentação de atividade das instituições financeiras

O Capítulo 3 deste REB apresenta a decomposição do *spread* do ICC para as instituições financeiras concedentes de crédito, com exceção das cooperativas. Contudo, como é um conjunto heterogêneo de instituições, é razoável supor que haja diferenças significantes nessa decomposição. No segmento bancário, existem quatro

¹ A metodologia foi publicada originalmente no boxe “Metodologia de decomposição do custo do crédito e do *spread*”, do REB de 2017, com aprimoramentos descritos no boxe “Metodologia de decomposição do custo do crédito e do *spread*: aperfeiçoamentos e decomposição por segmento de crédito”, do REB de 2018.

grandes grupos de instituições financeiras que realizam operações de crédito com características (qualitativas e quantitativas) semelhantes:

- 1) Instituições complexas – Grupo composto por instituições financeiras independentes ou pertencentes a conglomerados financeiros que operam diversos tipos de transações bancárias em grandes volumes e possuem extensa rede de agências e expressivo volume de relacionamentos ativos;
- 2) Instituições de crédito de varejo – Grupo de instituições financeiras independentes ou pertencentes a conglomerados financeiros que operam majoritariamente com operações de crédito, arrendamento mercantil e outros créditos, focados em operações de varejo, obtendo suas principais rendas com esse tipo de operação;
- 3) Instituições de crédito de atacado – Grupo de instituições financeiras independentes ou pertencentes a conglomerados financeiros que operam majoritariamente com operações de crédito, arrendamento mercantil e outros créditos, focados em operações de atacado, obtendo suas principais rendas com esse tipo de operação;
- 4) Instituições de indústria – Grupo de bancos ligados a grupos econômicos industriais ou comerciais, com foco na cadeia produtiva do grupo econômico.

É então realizada a decomposição do ICC para cada um desses grupos, realizando adaptações considerando as especificidades de cada grupo.

Inclusão de cooperativas no cálculo de decomposição do ICC e seu *spread*

Além dos quatro grupos elencados, foi realizada a decomposição do ICC para o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC). Nesse caso, a decomposição do *spread* do ICC tem sua metodologia adaptada às características peculiares do crédito cooperativo, tendo sido realizadas algumas adaptações na metodologia mais geral de decomposição do ICC e seu *spread*. Essas adaptações estão descritas a seguir.

- 1) ICC médio – O cálculo do ICC é realizado utilizando-se as informações enviadas pelas instituições financeiras no documento 3050 – Estatísticas Agregadas de Crédito e Arrendamento Mercantil. Cooperativas de crédito, entretanto, estão dispensadas de enviar esse documento. Dessa forma, por meio das informações enviadas pelas cooperativas de crédito via documento 3040 – Dados de Risco de Crédito –, foram realizadas agregações com o propósito de construir o que poderia ser o documento 3050 das cooperativas. Entretanto, o documento 3050 recebe dados de taxas no conceito de Custo Efetivo Total (CET), que engloba a totalidade dos custos incorridos pelo tomador de crédito, tais como o custo financeiro, administrativos e de tributos, ao passo que o documento 3040 possui informação apenas do custo financeiro. Por esse motivo, são necessárias adaptações descritas ao longo do texto para o cálculo do ICC das cooperativas.
- 2) Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) – As informações necessárias para calcular a participação do IOF na taxa de juros efetiva, cobrada dos tomadores de crédito, também são provenientes do documento 3050. Assim, para se encontrar a participação do IOF no ICC do segmento de cooperativas, foi considerado que a razão entre IOF e o ICC, após o ajuste por método de capitalização e o desconto do IOF para o grupo de cooperativas, era igual à razão encontrada para o agregado das instituições que enviam o documento 3050.

3) Custo de captação – Também devido à indisponibilidade do documento 3050 para cooperativas, o custo de captação desse segmento foi calculado utilizando dados contábeis² do Sistema Cosif – Consolidado Contábil do SFN.

4) Despesa de contribuições para o Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop) – Assim como acontece com instituições bancárias, cooperativas singulares de crédito e bancos cooperativos contribuem regularmente com um percentual dos saldos de seus principais instrumentos de captação para a constituição de um fundo de garantia de depósitos, o FGCoop. Embora o FGCoop e o FGC sejam instituições diferentes, seus objetivos e forma de atuação são bem semelhantes. Assim, a mesma metodologia utilizada na alocação de despesas com FGC na decomposição mais geral do ICC e seu *spread* foi utilizada na decomposição do ICC para o SNCC, mas nessa situação considerando as contribuições para o FGCoop.

5) Contribuições ao PIS e Cofins, Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) – Nos termos da legislação vigente, receitas obtidas com atos cooperativos, ou seja, receitas de transações realizadas pelas entidades do SNCC com seus associados, são excluídas da base de cálculo da contribuição para PIS/Pasep e da Cofins. Essas receitas com atos cooperativos também não fazem parte da base de cálculo do IRPJ e são isentas de CSLL. Como as operações de crédito analisadas são transações realizadas exclusivamente com cooperados, foi considerado que, na decomposição do ICC para cooperativas, não há cunha tributária referente ao PIS/Pasep, Cofins, IRPJ e CSLL.

Resultados: decomposição do ICC e seu *spread* por segmentação de atividade das instituições financeira

São apresentados abaixo os resultados da decomposição do ICC para os segmentos descritos anteriormente e para o SNCC.

Tabela 1 – Decomposição do ICC e do *spread*

Instituições complexas

Discriminação	2017	2018	2019	p.p.
				Média
1 – Custo de captação	7,57	6,22	5,26	6,35
2 – Inadimplência	5,51	4,59	4,77	4,96
3 – Despesas administrativas	3,73	3,64	3,67	3,68
4 – Tributos e FGC	1,66	1,46	1,12	1,41
5 – Margem financeira do ICC	1,23	1,14	1,06	1,14
6 – ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	19,70	17,05	15,88	17,54
<i>Spread</i> do ICC (6 - 1)	12,13	10,83	10,62	11,19

² As contas do Cosif, utilizadas para o cálculo do custo de captação, encontram-se no Anexo B deste boxe.

Tabela 2 – Decomposição do ICC e do spread

Instituições de crédito de varejo

Discriminação	2017	2018	2019	p.p.
				Média
1 – Custo de captação	10,10	8,42	7,29	8,60
2 – Inadimplência	16,77	16,21	15,56	16,18
3 – Despesas administrativas	10,71	11,43	11,89	11,34
4 – Tributos e FGC	14,62	14,99	11,87	13,83
5 – Margem financeira do ICC	14,28	14,69	13,42	14,13
6 – ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	66,48	65,74	60,03	64,08
<i>Spread</i> do ICC (6 - 1)	56,38	57,32	52,74	55,48

Tabela 3 – Decomposição do ICC e do spread

Instituições de crédito de atacado

Discriminação	2017	2018	2019	p.p.
				Média
1 – Custo de captação	9,35	7,68	6,85	7,96
2 – Inadimplência	3,45	2,74	2,36	2,85
3 – Despesas administrativas	1,67	1,67	1,80	1,71
4 – Tributos e FGC	1,46	1,74	2,07	1,76
5 – Margem financeira do ICC	0,74	1,24	1,93	1,30
6 – ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	16,67	15,07	15,01	15,58
<i>Spread</i> do ICC (6 -1)	7,32	7,39	8,16	7,62

Tabela 4 – Decomposição do ICC e do spread

Instituições de indústria

Discriminação	2017	2018	2019	p.p.
				Média
1 – Custo de captação	8,33	7,42	6,85	7,53
2 – Inadimplência	4,71	3,34	3,63	3,89
3 – Despesas administrativas	2,46	2,51	2,44	2,47
4 – Tributos e FGC	1,21	1,88	1,81	1,63
5 – Margem financeira do ICC	0,79	1,52	1,55	1,29
6 – ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	17,50	16,67	16,28	16,82
<i>Spread</i> do ICC (6 -1)	9,17	9,25	9,43	9,29

Tabela 5 – Decomposição do ICC e do spread

SNCC

Discriminação	2017	2018	2019	p.p.
				Média
1 – Custo de captação	8,19	5,47	5,08	6,25
2 – Inadimplência	4,56	3,94	3,68	4,06
3 – Despesas administrativas	6,97	6,61	6,18	6,59
4 – IOF, IR sobre JCP e FGCoop	0,60	0,57	0,57	0,58
5 – Sobras e JCP para cooperados	0,20	2,21	1,74	1,38
6 – ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	20,52	18,81	17,24	18,85
<i>Spread</i> do ICC (6 -1)	12,33	13,33	12,16	12,61

De forma geral, verifica-se que o *spread* do ICC das instituições de crédito de atacado é o menor entre os segmentos avaliados, reflexo das características de suas operações (valores elevados e para clientes com baixo risco de inadimplência). Em contraposição, as instituições de crédito de varejo apresentam um *spread* mais de cinco vezes superior ao observado nas instituições complexas e de indústria.

A inadimplência é o fator de maior relevância no *spread* do ICC para todos os grupos, exceto no caso das cooperativas, onde, apesar de os valores da contribuição da inadimplência (em p.p.) não serem os menores dos cinco grupos, a parcela referente às despesas administrativas é a de maior participação. Também chama a atenção a participação de 15,56 p.p. em 2019 da inadimplência no grupo de instituições de crédito de varejo. Essa componente, juntamente com a margem financeira, corresponde a mais de 50% do *spread* desse grupo.

As despesas administrativas ocupam o segundo lugar de relevância no cômputo do *spread* do ICC para os grupos de instituições complexas e de indústria e o primeiro para cooperativas, como mencionado anteriormente. Possíveis razões para essas despesas terem tanta relevância no *spread* das cooperativas são as limitações para se beneficiar de economias de escala e a usual duplicação da estrutura administrativa nas cooperativas e nas centrais.

Para as instituições de crédito de varejo, o segundo lugar é ocupado pela margem financeira e, para as instituições de crédito de atacado, pelo fator tributos e FGC.

Vale observar que o grupo de cooperativas tem o fator “Sobras e JCP para cooperados” no lugar de margem financeira, pois não são instituições que visam lucro e que os valores de sobras e Juros sobre Capital (JCP) são distribuídos entre os cooperados, reduzindo, em parte, os valores das taxas cobradas. Quando se considera a contribuição em valores desse componente e o da margem financeira para os demais grupos, observa-se que, à exceção do grupo de instituições de crédito de varejo, esses valores estão na faixa de 1,1 p.p. a 1,4 p.p. Em contraste, no caso de instituições de crédito de varejo, a contribuição é de 14,1 p.p.

Considerações finais

A decomposição do *spread* do ICC aqui apresentada traz informações sobre a importância de cada fator (inadimplência, custos administrativos, cunha fiscal, margem financeira) para cada grupo de instituições financeiras com atuação semelhante. Essas informações podem nortear ações a serem tomadas, bem como apontar as limitações para a redução do *spread*.

Anexo A – Segmentos de instituições financeiras

Instituições complexas

Aymoré CFI S.A.
Banco Alvorada S.A.
Banco Bandepe S.A.
Banco BBI S.A.
Banco Bradescard
Banco Bradesco Berj S.A.
Banco Bradesco Cartoes S.A.
Banco Bradesco Financ. S.A.
Banco Bradesco S.A.
Banco do Brasil S.A.
Banco Hyundai Capital Brasil
Banco Investcred Unibanco S.A.
Banco Itaú BBA S.A.
Banco Itaú Consignado S.A.
Banco Itaú Veículos S.A.
Banco Itaubank S.A.
Banco Itaucard S.A.
Banco Itauleasing S.A.
Banco Losango S.A.
Banco Olé Bonsucesso Consignado S.A.
Banco PSA Finance Brasil S.A.
Banco RCI Brasil S.A.
Banco Santander (Brasil) S.A.
BB-Leasing S.A. Am
Bradesco Leasing S.A. AM
Caixa Economica Federal
Crediare CFI S.A.
Dibens Leasing S.A. AM
Fin. Itaú CBD CFI
Hipercard BM S.A.
Itaú Unibanco Holding S.A.
Itaú Unibanco S.A.
Kirtton Bank
Luizacred S.A. SCFI
Microinvest S/A Soc Cred Micro
Santander S.A. AM

Anexo A – Segmentos de instituições financeiras

continuação

Instituições de crédito de atacado

Banco ABC Brasil S.A.
Banco BS2 S.A.
Banco CCB Brasil S.A.
Banco Crédit Agricole BR S.A.
Banco Fibra S.A.
Banco Guanabara S.A.
Banco Industrial do Brasil S.A.
Banco Indusval S.A.
Banco Luso Brasileiro S.A.
Banco MUFG Brasil S.A.
Banco Original
Banco Original do Agro S/A
Banco Pine S.A.
Banco Rabobank Intl Brasil S.A.
Banco Ribeirão Preto S.A.
Banco Sofisa S.A.
Banco Sumitomo Mitsui Brasil S.A.
Banco Tricury S.A.
CCB Brasil AM S.A.
CCB Brasil S.A. - CFI
Ing Bank N.V.
Smartbank
Sofisa S.A. CFI

Instituições de crédito de varejo

Agibank Financeira
Banco A.J. Renner S.A.
Banco Agibank S.A.
Banco Andbank S.A.
Banco Bari S.A.
Banco BMG S.A.
Banco Cifra
Banco Crefisa S.A.
Banco Digio
Banco Ficsa S.A.
Banco Inter
Banco Ourinvest S.A.
Banco Pan
Banco Semear
Banco Topázio S.A.
BCV
BMG Leasing S/A-AM
Cifra S.A. CFI
Crefisa S.A. CFI
Omni Banco S.A.
Omni S.A. AM
Omni SA CFI
Pan AM
Paraná Banco S.A.

Anexo A – Segmentos de instituições financeiras

continuação

Instituições de indústria

Banco Cargill S.A.
Banco Caterpillar S.A.
Banco CNH Industrial Capital S.A.
Banco CSF S.A.
Banco de Lage Landen Brasil S.A.
Banco Fidis
Banco Ford S.A.
Banco GM S.A.
Banco Honda S.A.
Banco IBM S.A.
Banco John Deere S.A.
Banco Komatsu S.A.
Banco Mercedes-Benz S.A.
Banco Moneo S.A.
Banco Randon S.A.
Banco Rodobens S.A.
Banco Toyota do Brasil S.A.
Banco Triangulo S.A.
Banco Vipal
Banco Volkswagen S.A.
Banco Volvo Brasil S.A.
Banco Yamaha Motor S.A.
Honda Leasing S.A. AM
Mercedes-Benz AM S.A.
Scania Banco S.A.

Anexo B - Contas Cosif

Tabela B.1 – Cálculo da despesa de captação

Operação aritmética para cálculo	Código Cosif da conta	Nomenclatura Cosif da conta
+	8.1.1.20.00-2	Despesas de depósitos interfinanceiros
+	8.1.1.25.00-7	Despesas de depósitos de aviso prévio
+	8.1.1.30.00-9	Despesas de depósitos a prazo
+	8.1.1.40.00-6	Despesas de depósitos judiciais
+	8.1.1.85.00-9	Dispêndios de depósitos intercooperativos
+	8.1.9.86.00-2	Despesas de obrigações por empréstimos e repasses

Tabela B.2 – Cálculo do passivo de captação

Operação aritmética para cálculo	Código Cosif da conta	Nomenclatura Cosif da conta
+	4.1.3.00.00-6	Depósitos interfinanceiros
+	4.1.4.00.00-9	Depósitos sob aviso
+	4.1.5.00.00-2	Depósitos a prazo
+	4.4.5.00.00-9	Recursos recebidos de cooperativas filiadas
+	4.4.3.00.00-3	Repasses interfinanceiros
+	4.6.0.00.00-2	Obrigações por empréstimos e repasses

Produtos Cambiais

Gráfico 4.1 – Mercado de câmbio
Evolução da cotação relativa ao US\$ em 2019
Índice 100 em 1/1/2019

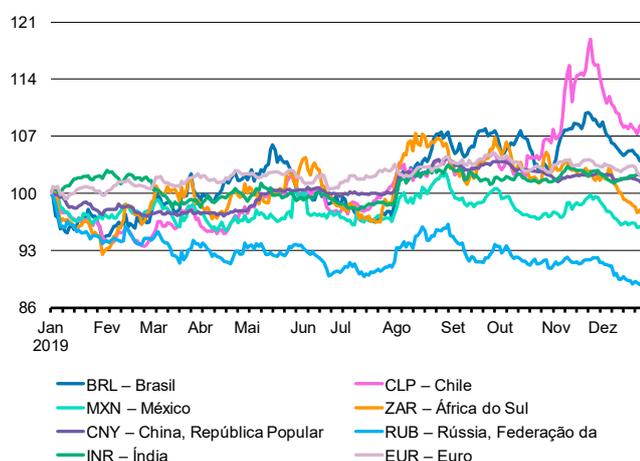
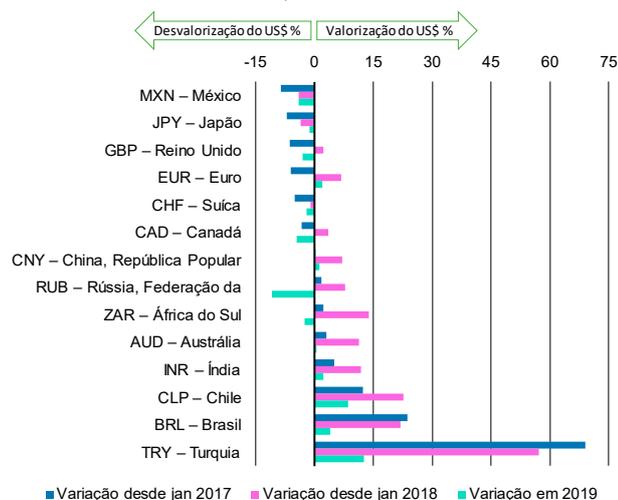


Gráfico 4.2 – Variação das taxas cambiais
Moedas em referência ao US\$



4.1 Introdução¹

A paridade de real por dólar dos Estados Unidos (US\$) variou 4,02% em 2019 (gráficos 4.1 e 4.2). Na comparação com um conjunto de moedas de países emergentes, pode-se observar que o real esteve entre as moedas que perderam valor no período, além de ter apresentado volatilidade relevante durante o ano.

As operações de compra e venda à vista (*spot*),² referentes a negociações com prazo de liquidação de até dois dias úteis, corresponderam a 91,0% do valor total do mercado primário e a 98,5% do número de operações em 2019, mostrando elevação em relação aos valores do ano anterior, que foram de 89,1% e 97,9%, respectivamente. O predomínio dessa modalidade de prazo de liquidação decorre das características dos negócios subjacentes, relacionados às operações de câmbio e ao fluxo de caixa associado.

As operações com liquidação futura³ representaram 9,0% do valor total do mercado primário em 2019. As concessões de adiantamento sobre contrato de câmbio de exportação (Adiantamento sobre Contratos de Câmbio – ACC e Adiantamento sobre Contratos Entregues –

1 As análises têm por base as operações registradas no Sistema Câmbio do Banco Central do Brasil (BCB). As instituições autorizadas a operar em câmbio efetuam tais registros no dia de ocorrência, mas a contratação de câmbio pode ser alterada retroativamente, a qualquer momento. Os valores informados neste capítulo foram apurados em 21 de fevereiro de 2020 e incluem as operações com forma de entrega de moeda simbólica, isto é, sem movimentação de moeda estrangeira. Podem diferir das séries de câmbio contratado divulgadas pelo BCB semanalmente, às quartas-feiras, que não englobam registros retroativos.

2 Nesses casos, as instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio negociam com seus clientes o preço final da moeda estrangeira, não havendo ajustes por ocasião da liquidação.

3 As operações contratadas para liquidação em prazo superior a dois dias úteis são consideradas como futuras. A taxa de câmbio utilizada é a da data de contratação da operação (à vista ou *spot*), e o ajuste em relação à taxa futura da moeda estrangeira é negociado entre as partes.

Gráfico 4.3 – ACC e ACE

Custo médio

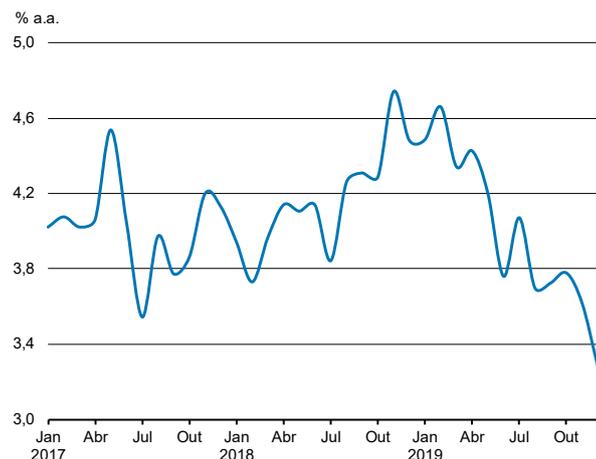
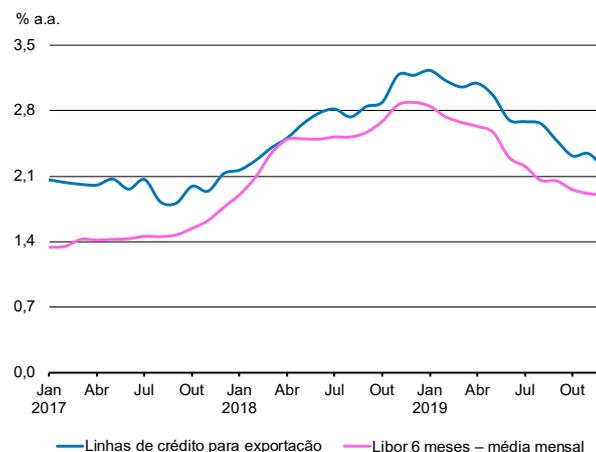


Gráfico 4.4 – Linhas de crédito externas para exportação

Custo



ACE)⁴, no montante de US\$32,3 bilhões em 2019, corresponderam a 16,3% do total de US\$198,2 bilhões dos contratos de **câmbio de exportação** e 14,4% da exportação física de US\$225,4 bilhões registrada pelo Ministério da Economia – Indústria, Comércio Exterior e Serviços (ME-MDIC). Esses valores representaram uma elevação na participação dos adiantamentos em relação aos totais, de 1,3 p.p. e 0,1 p.p., respectivamente, em relação a 2018. Apesar do aumento relativo observado nas concessões de adiantamento, o estoque de ACC e ACE diminuiu em 5% (de US\$17,5 bilhões em dezembro de 2018 para US\$16,6 bilhões em dezembro de 2019), principalmente em função da redução de 15% no volume total de operações de câmbio de exportação. O prazo médio das contratações de ACCs e ACEs foi de 139 dias úteis, ante 134 em 2018. As taxas de juros das concessões de ACCs e ACEs tiveram redução em relação ao ano anterior, passando de 4,48% em dezembro de 2018 para 3,28% em dezembro de 2019 (Gráfico 4.3).

A redução das taxas de juros acompanhou a queda do custo de captação das linhas externas. A fonte de financiamento mais utilizada pelo mercado financeiro para a concessão dos ACCs e ACEs de exportação são linhas de crédito específicas captadas em bancos no exterior. No final de 2019, o custo dessas linhas estava em 2,2% a.a., ante 3,2% a.a. no final de 2018 (Gráfico 4.4), acompanhando a variação das taxas internacionais.⁵

As operações para liquidação futura sem concessão de adiantamento alcançaram o valor de US\$25,8 bilhões na natureza de exportação de mercadorias (-4,3% em relação a 2018, mas com aumento de 9,2 p.p. na participação no total das exportações) e outros US\$82,2 bilhões em outras classificações (-20,1% em relação a 2018). A redução em outras classificações está associada à redução no prazo de liquidação das operações de portfólio de investidores não residentes, nas modalidades de ações e de títulos no país.

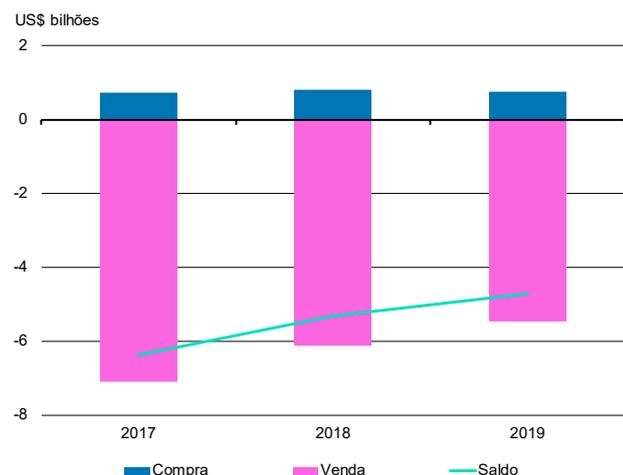
As operações de recebimento antecipado de exportação totalizaram US\$58,5 bilhões em 2019, sendo US\$25,1

4 As operações de câmbio de exportação podem ser contratadas previamente ou após o embarque da mercadoria, com a antecipação da moeda nacional pelo banco autorizado a operar em câmbio ao exportador brasileiro, por conta de recebimento futuro da moeda estrangeira. A antecipação da moeda nacional tem a finalidade de prover o exportador do capital necessário ao financiamento do seu ciclo industrial ou comercial. Quando o exportador recebe a moeda nacional antes do embarque da mercadoria, chama-se ACC. Nos casos em que o recebimento ocorrer depois do embarque, chama-se ACE.

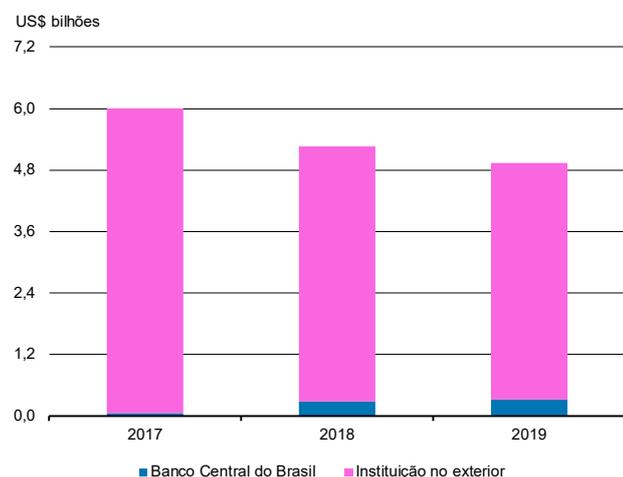
5 O custo, menor do que a maioria das captações, decorre do tratamento tributário diferenciado e da destinação específica em que normalmente os ativos originados são vinculados como garantia de liquidação dos passivos no exterior.

Gráfico 4.5 – Moeda estrangeira em espécie

Compras e vendas a clientes

**Gráfico 4.6 – Moeda estrangeira em espécie**

Origem quanto ao fornecedor

**Tabela 4.1 – Exportação e importação**
Antecipações

Grupo	2017		2018		2019	
	US\$ bilhões	%	US\$ bilhões	%	US\$ bilhões	%
Exportação	196,6	100,0	227,8	100,0	198,1	100,0
Recebimento antecipado	55,7	28,3	77,5	34,0	58,7	29,6
Curto prazo	24,4	12,4	30,9	13,6	25,1	12,7
Longo prazo	31,2	15,9	46,5	20,4	33,6	16,9
Demais modalidades	140,9	71,7	150,4	66,0	139,5	70,4
Importação	144,1	100,0	178,3	100,0	175,1	100,0
Pagamento antecipado	13,4	9,3	17,8	10,0	16,3	9,3
Demais modalidades	130,8	90,7	160,6	90,0	158,8	90,7

bilhões de curto prazo (anterioridade igual ou inferior a 360 dias do embarque das mercadorias) e US\$33,4 bilhões de longo prazo (anterioridade superior a 360 dias do embarque das mercadorias), redução de 24,5% em relação a 2018, com retorno ao patamar de 2017 (Tabela 4.1). Predominam, nessa modalidade de financiamento externo, as empresas exportadoras multinacionais, que captam recursos de suas coligadas no exterior para futuro embarque de mercadorias, sendo uma empresa responsável por 39% da variação. Foram remetidos US\$5,4 bilhões ao exterior a título de juros em 2019 sobre os recebimentos antecipados de exportação.

O pagamento antecipado de importações representou 9,3% do total da natureza, com redução de 0,7 p.p. em relação a 2018 (Tabela 4.1). Predominaram as empresas de pequeno e médio porte, fato explicado pela maior dificuldade de obtenção de crédito no exterior.

Foi pouco representativa (1,5% do total das importações em 2019) a importação financiada de longo prazo, que é um tipo de financiamento para as operações acima de 360 dias e que pode ser obtido junto ao próprio exportador estrangeiro ou a outros financiadores no exterior.

As operações de câmbio manual englobam as negociações de moeda estrangeira em espécie e cheques de viagem. Em 2019, foram registradas vendas a clientes no montante de US\$5,5 bilhões e compras no valor de US\$761,1 milhões. O volume de moeda em espécie comprado por viajantes brasileiros ultrapassa largamente o volume vendido pelos turistas estrangeiros no país (Gráfico 4.5). A diferença é coberta com a importação de moeda estrangeira em espécie por bancos⁶, com a conversão de câmbio sacado (escritural) por câmbio manual com instituição estrangeira. De forma complementar, o BCB também importa moeda em espécie e faz suprimentos ao mercado (Gráfico 4.6).

⁶ O abastecimento de moeda estrangeira em espécie e sua distribuição pelo território nacional envolvem uma logística complexa, que se inicia com o transporte internacional, geralmente por avião de carga, desembaraço alfandegário no aeroporto brasileiro, transporte por empresa especializada em transporte de valores até o local de custódia e, posteriormente, distribuição até os pontos de venda (agências, postos de atendimento, correspondentes). Essa logística acarreta custos que impactam o *spread* cobrado pelas instituições autorizadas via tarifa ou taxa de câmbio utilizada nas operações.

Tabela 4.2 – Mercado primário

Valor e quantidade de contratos por região e tipo de pessoa do cliente

Região	2017		2018		2019	
	US\$ bilhões	Qtde. mil	US\$ bilhões	Qtde. mil	US\$ bilhões	Qtde. mil
Total	1.356,4	22.247	1.505,6	24.401	1.561,2	24.382
Pessoa física	35,8	18.152	35,7	20.257	33,4	20.306
Pessoa jurídica	1.320,6	4.096	1.469,9	4.144	1.527,8	4.076
Norte	19,7	1.126	20,4	1.245	20,1	1.281
Pessoa física	0,7	1.042	0,7	1.161	0,8	1.192
Pessoa jurídica	19,0	84	19,7	84	19,4	89
Nordeste	37,4	2.158	49,6	2.524	42,8	2.569
Pessoa física	2,6	1.987	2,9	2.340	2,6	2.374
Pessoa jurídica	34,8	171	46,6	183	40,2	195
Centro-Oeste	43,4	1.608	44,4	1.788	54,4	1.579
Pessoa física	2,3	1.330	2,9	1.535	2,7	1.451
Pessoa jurídica	41,1	278	41,5	253	51,7	127
Sudeste	1.162,3	12.451	1.293,7	13.445	1.344,7	13.321
Pessoa física	24,1	9.592	23,4	10.561	21,9	10.451
Pessoa jurídica	1.138,1	2.859	1.270,3	2.884	1.322,8	2.870
Sul	85,9	3.105	88,8	3.667	90,0	3.889
Pessoa física	3,8	2.411	4,2	2.934	4,1	3.098
Pessoa jurídica	82,1	695	84,7	733	85,9	791
Exterior	7,8	1.799	8,8	1.732	9,2	1.744
Pessoa física	2,2	1.790	1,7	1.726	1,5	1.740
Pessoa jurídica	5,5	9	7,1	7	7,7	4

Tabela 4.3 – Mercado primário

Valores acumulados por faixa

Faixa acumulada	2017		2018		2019	
	US\$ bilhões	Qtde. mil	US\$ bilhões	Qtde. mil	US\$ bilhões	Qtde. mil
Até US\$ 3 mil	12,7	18.932	12,6	20.999	12,0	20.843
Até US\$ 100 mil	73,3	21.666	74,5	23.790	74,5	23.769
Até US\$ 1 milhão	213,2	22.118	221,4	24.266	221,8	24.245
Até US\$ 10 milhões	548,5	22.226	566,7	24.377	571,1	24.358
Até US\$ 100 milhões	1.067,9	22.246	1.172,0	24.399	1.193,2	24.381
Até US\$ 1 bilhão	1.318,9	22.247	1.451,0	24.401	1.508,5	24.382
Total	1.356,4	22.247	1.505,6	24.401	1.561,2	24.382

Tabela 4.4 – Mercado primário

Valores por tipo de contrato

Tipo de contrato	2017		2018		2019	
	US\$ bilhões	%	US\$ bilhões	%	US\$ bilhões	%
Total	1.356,4	100	1.505,7	100	1.561,2	100
Exportação	196,6	14,5	227,8	15,1	198,2	12,7
Importação	144,1	10,6	178,3	11,8	175,1	11,2
Financeiro						
Investimento de portfólio						
Não residentes	452,6	33,4	530,1	35,2	633,8	40,6
Residentes	42,4	3,1	39,6	2,6	38,9	2,5
Outros	520,7	38,4	529,8	35,2	515,3	33,0

4.2 Características dos clientes e das operações de câmbio

As pessoas físicas (PFs) respondem pelo maior número de operações de câmbio à vista, especialmente em função de viagens internacionais e transferências unilaterais. São operações de pequeno valor e estão concentradas na região Sudeste,⁷ numa combinação de população e renda *per capita* acima da média das demais regiões (Tabela 4.2).

As pessoas jurídicas (PJs) possuem um valor médio de operações bem acima das PFs. Sua participação no volume do mercado primário corresponde a 97,9% (Tabela 4.2), apesar de representarem apenas 16,6% do número de operações.

Apesar das operações de baixo valor configurarem maioria relativamente à quantidade dos contratos, em relação ao volume movimentado tem-se uma enorme concentração nas operações de grande valor. Aproximadamente 85% do volume transacionado anualmente correspondem a operações acima de US\$1 milhão (Tabela 4.3).

As operações de câmbio relativas ao comércio exterior corresponderam a cerca de 25% do total movimentado no mercado primário (Tabela 4.4). Já as operações vinculadas ao investimento de portfólio de não residentes no país⁸ corresponderam a 40% do mercado primário e, pela primeira vez desde 2015, a mais da metade do valor das transferências de natureza financeira do mercado primário.

4.3 Instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio

As instituições do segmento bancário podem realizar todas as operações de câmbio previstas nas normas cambiais, em qualquer valor, inclusive enviar ou receber moeda estrangeira em espécie ao/do exterior, exceto os bancos de desenvolvimento, que somente podem realizar

7 A distribuição por região é efetuada com base no endereço do cliente da operação de câmbio registrado na base de dados do BCB e constante no cadastro da Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil (RFB). Para PJs, o local de produção e de embarque pode ser diverso da localização do CNPJ que contrata a operação de câmbio (matriz e filiais).

8 São operações reguladas pela Resolução 4.373, de 29 de setembro de 2014, predominando os investimentos em ações, títulos públicos federais, fundos e *depository receipts*. Previamente à realização de operações, o investidor não residente deve constituir representante e custodiante no país e obter registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Tabela 4.5 – Mercado de câmbio
Número de instituições por segmento

Instituições que registraram operações	2017	2018	2019
Total	175	177	173
Instituições autorizadas – Bancário	90	91	92
Bancos múltiplos	63	63	63
Bancos comerciais	13	13	13
Bancos de investimento	6	6	6
Bancos de câmbio	4	5	5
Bancos de desenvolvimento	2	2	2
Banco cooperativo	1	1	2
Caixa econômica	1	1	1
Instituições autorizadas – Não bancário	85	86	81
Corretoras de câmbio	57	56	55
Corretoras de títulos e valores mobiliários	14	16	13
Distribuidoras de títulos e valores mobiliários	14	14	13

Tabela 4.6 – Mercado de câmbio primário e secundário
Volumes operados

Instituições autorizadas a operar em câmbio por segmento	US\$ bilhões		
	2017	2018	2019
Total	2.104,8	2.232,0	2.467,3
Instituições bancárias	2.074,7	2.204,2	2.443,7
Bancos múltiplos	1.888,9	2.047,2	2.305,3
Bancos comerciais	26,1	33,9	34,5
Bancos de investimento	112,9	81,8	52,3
Bancos de câmbio	21,5	22,9	27,5
Bancos de desenvolvimento	13,7	8,6	11,6
Banco cooperativo	1,1	1,3	1,4
Caixa econômica	10,6	8,5	11,1
Instituições não bancárias	30,1	27,8	23,6
Corretoras de câmbio	21,3	20,7	18,3
Corretoras de títulos e valores mobiliários	4,2	2,4	1,5
Distribuidoras de títulos e valores mobiliários	4,7	4,7	3,8

Tabela 4.7 – Evolução dos correspondentes de câmbio

	2017	2018	2019
Quantidade de correspondentes	1.391	1.463	1.403
Quantidade de operações (milhões)	4,5	5,7	5,6
Transferências unilaterais (US\$ milhões)	582,3	1.082,1	983,8
Compra	163,9	201,9	181,1
Venda	418,4	880,2	802,7
Viagens internacionais	2.925,1	2.273,9	1.988,5
Compra	181,8	231,5	252,7
Venda	2.743,2	2.042,4	1.735,8

operações específicas autorizadas pelo BCB. No caso do segmento não bancário, as operações de câmbio com clientes (mercado primário) estão limitadas à forma de liquidação pronta (até dois dias úteis) e ao valor, por operação, de US\$100.000,00 ou o seu equivalente em outras moedas.

Em 2019, 173 instituições realizaram operações no mercado de câmbio – 92 bancárias e 81 não bancárias (Tabela 4.5) –, sendo que as do segmento bancário predominaram no volume transacionado (Tabela 4.6). Em termos de instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio, em 31 de dezembro de 2019, havia 180 instituições autorizadas, sendo 100 do segmento bancário e 80 do segmento não bancário.

As instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio podem contratar correspondentes no país para compra e venda de moeda estrangeira em espécie, cheque (ou cheque de viagem), carga de moeda estrangeira em cartão pré-pago, transferência unilateral do/para o exterior, até o limite de US\$3.000,00 ou seu equivalente em outras moedas, por operação, e recepção e encaminhamento de propostas de operações de câmbio⁹. Em 31 de dezembro de 2019, encontravam-se cadastrados no Sistema de Informações sobre Entidades de Interesse do Banco Central (Unicad) 4.132 correspondentes cambiais. Entretanto, o número de correspondentes ativos e que fizeram operações em 2019 foi bem inferior: 1.403 (Tabela 4.7).

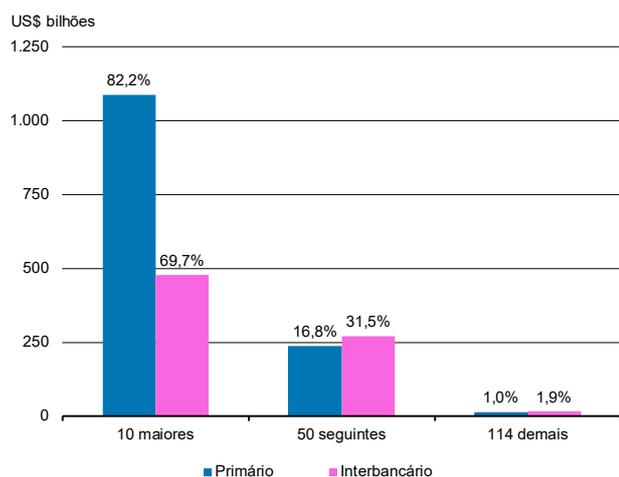
Das instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio, 63 também encontravam-se habilitadas a intermediar operações. Além dessas, dez instituições estavam habilitadas apenas a intermediar operações de câmbio nos bancos, não sendo autorizadas a operar diretamente no mercado de câmbio. A evolução anual dos valores intermediados e do número de instituições que atuaram como intermediadoras está registrada na Tabela 4.8.

⁹ A partir de 2017, as operações cursadas via correspondentes passaram a contemplar a utilização da mesma codificação dos demais registros de operações de câmbio.

Tabela 4.8 – Evolução dos intermediadores
Valores operados em câmbio

	2017	2018	2019
Quantidade de intermediadores	49	49	49
Quantidade de operações (mil)	708,6	690,6	652,1
Compra	182,6	172,2	152,8
Venda	526,0	518,4	499,3
Valores das operações (US\$ bilhões)	257,0	268,0	235,3
Compra	121,1	125,4	103,6
Venda	135,9	142,7	131,7

Gráfico 4.7 – Mercado de câmbio
Participação no mercado em 2019



4.4 Concentração de mercado

As dez maiores instituições em volume, compostas exclusivamente por bancos,¹⁰ concentraram 82,2% do valor total das operações no mercado primário, e 69,7% no mercado interbancário¹¹ (Gráfico 4.7). A distribuição manteve o padrão do ano anterior, quando a participação dos dez maiores foi de 81,3% no mercado primário e de 62,3% no interbancário.

A quase totalidade do volume movimentado no mercado primário (99,3%) se concentra no segmento bancário e essa participação aumentou 0,4 p.p. nos últimos dois anos. Numa análise intrassegmento, observa-se que as dez principais instituições bancárias concentraram 82,9% de todo o volume movimentado nesse segmento em 2019, participação levemente inferior às de 2017 e 2018, de 83,1% e 83,6%, respectivamente. O segmento não bancário é menos concentrado, pois as dez principais instituições abrangeram 61,8% do volume contratado em 2019. Contudo, observou-se um aumento na concentração nos últimos dois anos, pois essa participação era de 55,3% e 58,5% em 2017 e 2018, respectivamente (Tabela 4.9).

No mercado interbancário, o segmento bancário foi responsável por 98,7% do valor movimentado em 2019, participação levemente superior a dos dois anos anteriores. A análise intrassegmento aponta que a concentração relativa das dez principais instituições teve pequena queda em 2018 e subida em 2019, tanto no segmento bancário como no não bancário, alcançando 70,6% e 58,3%, respectivamente (Tabela 4.10).

10 Seis são bancos de controle estrangeiro, três são bancos privados nacionais e um é banco público.

11 As operações de arbitragens e de trocas de câmbio manual por sacado ou câmbio sacado por manual, nas quais são negociadas duas moedas estrangeiras ou mesmo uma única moeda estrangeira (nesse caso, com formas de entrega distintas) sem contrapartida em reais, embora também pertençam ao mercado interbancário, não foram computadas neste Relatório.

Tabela 4.9 – Mercado primário
Participação no volume total contratado

Posição	2017	2018	2019
Segmento bancário	98,9%	Segmento bancário	99,1%
1 Banco Citibank S.A.	17,6%	Banco Bradesco S.A.	15,9%
2 Banco Santander (Brasil) S.A.	14,2%	Banco Citibank S.A.	15,1%
3 Banco Bradesco S.A.	14,0%	Banco Santander (Brasil) S.A.	13,7%
4 Itaú Unibanco S.A.	9,7%	Itaú Unibanco S.A.	9,5%
5 Banco J.P. Morgan S.A.	9,2%	Banco J.P. Morgan S.A.	8,8%
6 Banco do Brasil S.A.	7,8%	Banco do Brasil S.A.	8,0%
7 Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.	3,9%	Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.	3,8%
8 Banco BNP Paribas Brasil S.A.	3,0%	Banco Societe Generale Brasil S.A.	3,6%
9 Banco Societe Generale Brasil S.A.	2,0%	Banco BNP Paribas Brasil S.A.	3,1%
10 Banco Morgan Stanley S.A.	1,7%	Goldman Sachs do Brasil Banco Múltiplo S.A.	2,2%
Demais	16,9%	Demais	16,4%
Segmento não bancário	1,1%	Segmento não bancário	0,9%
1 Western Union Corretora de Câmbio S.A.	8,8%	Western Union Corretora de Câmbio S.A.	10,3%
2 Advanced Corretora de Câmbio Ltda	7,3%	B&T Corretora de Câmbio Ltda	8,1%
3 B&T Corretora de Câmbio Ltda	7,0%	Advanced Corretora de Câmbio Ltda	7,7%
4 Cotação Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	5,8%	Cotação Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	6,6%
5 Fair Corretora de Câmbio S.A.	5,7%	Confidence Corretora de Câmbio S.A.	6,1%
6 Confidence Corretora de Câmbio S.A.	5,6%	Fair Corretora de Câmbio S.A.	5,7%
7 AGK Corretora de Câmbio S.A.	4,8%	AGK Corretora de Câmbio S.A.	4,3%
8 Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.	4,5%	Guitta Corretora de Câmbio Ltda	3,6%
9 Broker Brasil Corretora de Câmbio Ltda	3,0%	Broker Brasil Corretora de Câmbio Ltda	3,1%
10 Guitta Corretora de Câmbio Ltda	2,8%	Treviso Corretora de Câmbio S.A.	3,0%
Demais	44,7%	Demais	41,5%
			Demais
			38,2%

Obs.: Os percentuais por segmento se referem ao total do mercado primário; os percentuais por instituição se referem ao total do segmento.

Tabela 4.10 – Mercado interbancário
Participação no total contratado

Posição	2017	2018	2019			
	Segmento bancário	97,9%	Segmento bancário	98,0%	Segmento bancário	98,7%
1	Banco BTG Pactual S.A.	12,4%	Banco Santander (Brasil) S.A.	16,7%	Banco Santander (Brasil) S.A.	20,0%
2	Banco Santander (Brasil) S.A.	12,1%	Banco J.P. Morgan S.A.	11,1%	Banco BTG Pactual S.A.	10,7%
3	Banco J.P. Morgan S.A.	9,4%	Banco BTG Pactual S.A.	10,6%	Banco J.P. Morgan S.A.	9,6%
4	Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.	8,3%	Banco Bradesco S.A.	7,4%	Banco Citibank S.A.	5,7%
5	Banco Bradesco S.A.	7,5%	Itaú Unibanco S.A.	5,6%	Itaú Unibanco S.A.	5,7%
6	Itaú Unibanco S.A.	4,9%	Banco Citibank S.A.	4,2%	Banco Bradesco S.A.	5,5%
7	Banco MUFG Brasil S.A.	3,7%	Banco do Brasil S.A.	3,3%	Goldman Sachs do Brasil Banco Múltiplo S.A.	3,8%
8	Banco Citibank s.a.	3,6%	Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.	3,2%	Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.	3,4%
9	Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.	3,0%	Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.	2,9%	Banco do Brasil S.A.	3,1%
10	Banco do Brasil S.A.	2,9%	Standard Chartered Bank (Brasil) S.A. – Banco de Investimento	2,6%	Banco Morgan Stanley S.A.	3,1%
	Demais	32,2%	Demais	32,3%	Demais	29,4%
	Segmento não bancário	2,1%	Segmento não bancário	2,0%	Segmento não bancário	1,3%
1	B&T Corretora de Câmbio Ltda	11,3%	B&T Corretora de Câmbio Ltda	12,1%	B&T Corretora de Câmbio Ltda	14,4%
2	Coluna S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários	10,1%	Coluna S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários	10,5%	Advanced Corretora de Câmbio Ltda	9,2%
3	Multimoney Investimentos e Participações Ltda	5,3%	Advanced Corretora de Câmbio Ltda	6,0%	Coluna S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários	7,4%
4	Advanced Corretora de Câmbio Ltda	5,1%	Treviso Corretora de Câmbio S.A.	4,8%	Western Union Corretora de Câmbio S.A.	5,0%
5	Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.	4,5%	Western Union Corretora de Câmbio S.A.	4,6%	Fair Corretora de Câmbio S.A.	4,7%
6	Treviso Corretora de Câmbio S.A.	4,3%	Cotação Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	4,3%	Confidence Corretora de Câmbio S.A.	4,5%
7	Western Union Corretora de Câmbio S.A.	4,0%	Confidence Corretora de Câmbio S.A.	4,1%	Cotação Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	4,4%
8	Cotação Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	3,9%	Fair Corretora de Câmbio s.a.	4,0%	União Alternativa Corretora de Câmbio Ltda	3,5%
9	Confidence Corretora de Câmbio S.A.	3,9%	Multimoney Investimentos e Participações Ltda	2,7%	Guitta Corretora de Câmbio Ltda	2,7%
10	Fair Corretora de Câmbio S.A.	3,8%	União Alternativa Corretora de Câmbio Ltda	2,6%	AGK Corretora de Câmbio S.A.	2,6%
	Demais	43,7%	Demais	44,2%	Demais	41,7%

Obs.: i) não foram consideradas as naturezas de arbitragem e conversão entre câmbio manual e sacado; ii) os percentuais por segmento se referem ao total do mercado primário, os percentuais por instituição se referem ao total do segmento.

Tabela 4.11a – Mercado de câmbio primário
Por forma de entrega da moeda estrangeira – 2019

Forma de entrega	US\$ milhões		
	Bancário	Não bancário	Total
Total	1.549.882	11.373	1.561.254
Teletransmissão	1.179.724	6.639	1.186.363
Conta de depósito	209.000	215	209.215
Simbólica	149.185	138	149.323
Conta de depósito do exportador mantida em banco no exterior	7.487	13	7.499
Em espécie e/ou cheques de viagem	2.185	4.058	6.243
Carta de crédito, a prazo	1.317	0	1.317
Cartão pré-pago	235	298	533
Carta de crédito, à vista	524	0	524
Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR)	93	0	93
Títulos e valores	88	0	89
Cheque	43	13	56

Tabela 4.11b – Mercado de câmbio primário
Por forma de entrega da moeda estrangeira – 2019

Forma de entrega	Número de operações		
	Bancário	Não bancário	Total
Total	13.607.171	10.967.403	24.574.574
Teletransmissão	10.607.444	4.931.893	15.539.337
Em espécie e/ou cheques de viagem	2.169.092	5.467.784	7.636.876
Cartão pré-pago	407.890	516.805	924.695
Conta de depósito	368.044	23.389	391.433
Simbólica	32.242	15.127	47.369
Cheque	7.642	12.148	19.790
Carta de crédito, a prazo	8.085	5	8.090
Conta de depósito do exportador mantida em banco no exterior	2.944	197	3.141
Carta de crédito, à vista	2.683	13	2.696
Títulos e valores	998	40	1.038
Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR)	107	2	109

4.5 Formas de entrega da moeda estrangeira

A forma de entrega da moeda estrangeira mais comum é a teletransmissão, seguida pelas operações em espécie, que ocupam apenas o quinto lugar em valor, tendo em vista tratar-se majoritariamente de operações com PFs (tabelas 4.11a e 4.11b). Na modalidade “simbólica”, relevante em termos de valor, não há entrega efetiva de moeda estrangeira, mas são feitos registros para atender a disposições regulamentares e para fins estatísticos.

Quando analisadas as participações dos segmentos bancário e não bancário no mercado primário, observa-se que a relevância do setor não bancário no total do mercado é baixa (0,73% em 2019). Contudo, quando analisadas apenas as modalidades de entrega em espécie e cartão pré-pago, esse segmento torna-se relevante, representando 65% e 56% do mercado, respectivamente. Essas formas de entrega ocorrem em operações predominantemente de pequeno valor, contratadas com PFs e classificadas como “Viagens internacionais”.

Em termos de participação no valor total, não houve mudança relevante entre as diversas formas de entrega de moeda (Tabela 4.12).

4.6 Moedas de negociação das operações

A moeda de negociação é aquela definida entre as partes envolvidas na transação. Na posição de câmbio de cada instituição autorizada, estão registrados os saldos resultantes de todas as operações de câmbio celebradas no mercado primário, compreendidas por compras (ingressos no país) e vendas (remessas ao exterior), e no mercado interbancário.

Nos contratos de câmbio registrados no mercado primário em 2019, predominaram as operações em dólar dos Estados Unidos, com 91,38% de participação no valor total, seguidos do euro (EUR), com 6,99% (Tabela 4.13a). Na comparação de um período de três anos, não se observa alteração relevante na participação das moedas.

Quando analisada a distribuição em relação à quantidade de operações no mercado primário, a concentração foi menor (Tabela 4.13b). Em especial, a participação do EUR no número de operações foi de 17,6%. Isso se deve, principalmente, ao maior número de operações de

Tabela 4.12 – Mercado de câmbio primário
Por forma de entrega da moeda estrangeira

Forma de entrega	US\$ bilhões		
	2017	2018	2019
Total	1.356,4	1.505,7	1.561,2
Teletransmissão	1.029,0	1.157,1	1.186,4
Conta de depósito	161,4	172,2	209,2
Simbólica	155,4	166,0	149,3
Conta de depósito do exportador mantida em banco no exterior	0,0	0,7	7,5
Em espécie e/ou cheques de viagem	7,9	6,9	6,2
Carta de crédito, a prazo	1,3	1,4	1,3
Cartão pré-pago	0,7	0,7	0,5
Carta de crédito, à vista	0,4	0,5	0,5
Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR)	0,0	0,0	0,1
Títulos e valores	0,1	0,1	0,1
Cheque	0,1	0,1	0,1

valor baixo, relativas às operações a título de viagens internacionais e transferências unilaterais de manutenção de residentes.

No mercado interbancário, a participação do US\$ no valor contratado foi ainda maior (97,93%), enquanto o EUR representou 1,85% (Tabela 4.14a). Em relação à quantidade de operações, a concentração é menor que no primário: transações envolvendo o US\$ corresponderam a apenas 45,16% do total, enquanto o EUR foi a moeda de cerca de um quarto das operações (Tabela 4.14b).

Tabela 4.13a – Mercado de câmbio primário
Valor contratado por moeda de negociação

Moeda de negociação	2017		2018		2019	
	US\$ bilhões	%	US\$ bilhões	%	US\$ bilhões	%
Total	1.356,43	100	1.505,64	100	1.561,23	100
USD – Dólar dos EUA	1.238,71	91,3	1.372,50	91,2	1.426,65	91,4
EUR – Euro	97,63	7,20	108,46	7,20	109,13	6,99
CHF – Franco suíço	2,26	0,17	6,65	0,44	8,04	0,51
GBP – Libra esterlina	6,69	0,49	8,77	0,58	6,68	0,43
JPY – Iene	6,31	0,47	5,52	0,37	6,42	0,41
CAD – Dólar canadense	1,45	0,11	1,65	0,11	1,22	0,08
COP – Peso/Colômbia	0,02	0,00	0,02	0,00	0,98	0,06
AUD – Dólar australiano	0,87	0,06	0,89	0,06	0,77	0,05
MXN – Peso/México	1,45	0,11	0,21	0,01	0,36	0,02
CNY – Renminbi iuan	0,27	0,02	0,19	0,01	0,35	0,02
Demais	0,76	0,06	0,79	0,05	0,62	0,04

Tabela 4.13b – Mercado de câmbio primário
Número de contratos por moeda de negociação

Moeda de negociação	2017		2018		2019	
	Milhares	%	Milhares	%	Milhares	%
Total	22.247,5	100	24.400,4	100	24.381,2	100
USD – Dólar dos EUA	16.856,1	75,8	18.480,6	75,7	18.296,0	75,0
EUR – Euro	3.793,3	17,1	4.080,8	16,7	4.301,2	17,6
ARS – Peso argentino	298,4	1,34	386,3	1,58	381,4	1,56
GBP – Libra esterlina	343,6	1,54	338,8	1,39	359,0	1,47
CAD – Dólar canadense	320,5	1,44	350,1	1,43	302,1	1,24
PYG – Guarani/Paraguai	23,9	0,11	146,5	0,60	135,6	0,56
CLP – Peso/Chile	117,2	0,53	128,4	0,53	123,8	0,51
AUD – Dólar australiano	93,9	0,42	88,3	0,36	85,8	0,35
CHF – Franco suíço	80,5	0,36	78,0	0,32	84,2	0,35
JPY – Iene	98,5	0,44	93,4	0,38	72,1	0,30
Demais	221,6	1,00	229,2	0,94	239,9	0,98

Tabela 4.14a – Mercado de câmbio interbancário

Valor contratado por moeda de negociação

Moeda de negociação	2017		2018		2019	
	US\$ bilhões	%	US\$ bilhões	%	US\$ bilhões	%
Total	748,64	100	726,60	100	906,31	100
USD – Dólar dos EUA	734,94	98,2	710,98	97,9	887,54	97,9
EUR – Euro	11,89	1,59	13,57	1,87	16,78	1,85
GBP – Libra esterlina	0,67	0,09	0,67	0,09	0,83	0,09
CAD – Dólar canadense	0,49	0,07	0,53	0,07	0,47	0,05
ARS – Peso argentino	0,15	0,02	0,20	0,03	0,18	0,02
CHF – Franco suíço	0,10	0,01	0,10	0,01	0,15	0,02
AUD – Dólar australiano	0,16	0,02	0,16	0,02	0,14	0,02
JPY – Iene	0,10	0,01	0,11	0,02	0,08	0,01
CLP – Peso/Chile	0,04	0,00	0,03	0,00	0,03	0,00
NZD – Dólar/Nova Zelândia	0,04	0,01	0,06	0,01	0,03	0,00
Demais	0,07	0,01	0,17	0,02	0,07	0,01

Tabela 4.14b – Mercado de câmbio interbancário

Número de contratos por moeda de negociação

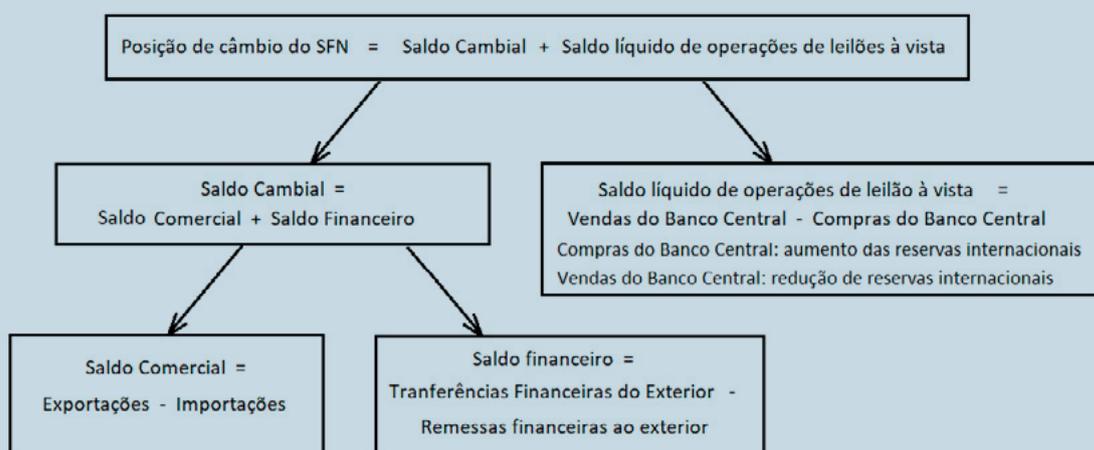
Moeda de negociação	2017		2018		2019	
	Milhares	%	Milhares	%	Milhares	%
Total	1.196,2	100	1.175,6	100	1.050,2	100
USD – Dólar dos EUA	623,2	52,1	542,9	46,2	474,2	45,2
EUR – Euro	274,9	23,0	295,5	25,1	261,5	24,9
CAD – Dólar canadense	75,1	6,28	88,0	7,49	74,5	7,10
GBP – Libra esterlina	77,4	6,47	77,8	6,62	74,0	7,05
AUD – Dólar australiano	31,9	2,67	30,9	2,62	28,5	2,72
CLP – Peso/Chile	20,3	1,70	24,4	2,07	21,7	2,06
JPY – Iene	16,8	1,40	17,3	1,47	16,2	1,54
CHF – Franco suíço	14,3	1,20	14,9	1,27	15,9	1,51
MXN – Peso/México	12,2	1,02	14,9	1,27	13,5	1,29
NZD – Dólar/Nova Zelândia	9,8	0,82	11,3	0,96	10,3	0,98
Demais	40,2	3,36	57,8	4,91	59,8	5,70

Posição de câmbio

Ao final de 2019, 180 instituições do Sistema Financeiro Nacional (SFN) estavam autorizadas a realizar operações em moedas estrangeiras, sendo 100 do segmento bancário e 80 do segmento não bancário. Neste boxe é abordada a posição de câmbio do SFN e das instituições financeiras e, adicionalmente, são tratados o saldo, a disponibilidade e a exposição cambial. Também são apresentados alguns conceitos importantes para o entendimento dos registros, limites e controles relacionados a negociações de moedas estrangeiras nas instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio.

A Figura 1 ilustra as relações entre esses indicadores.¹

Figura 1 – Decomposição da posição de câmbio do SFN



Os eventos que compõem uma operação de câmbio são:

- **Contratação:** celebração de operação de compra e venda da moeda estrangeira em contrapartida à moeda nacional, sendo pactuados, entre outras condições, o valor em moeda estrangeira, a taxa de câmbio e o prazo para liquidação da operação, bem como definida a classificação, com base na fundamentação econômica e respaldo documental. A operação, que pode prescindir ou não da formalização do contrato de câmbio, é acordada entre a instituição autorizada a operar no mercado de câmbio e uma contraparte, que poderá ser seu cliente, o Banco Central do Brasil (BCB), uma instituição financeira no exterior ou outra instituição autorizada a operar no mercado de câmbio;

¹ As reservas internacionais, publicadas diariamente no Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS), aumentam e reduzem com a liquidação das intervenções à vista do BCB; não são afetadas pela contratação e, portanto, não variam na mesma data em que muda a posição de câmbio das instituições autorizadas a operar em câmbio. Leilões de linha com recompra (operações conjugadas) também reduzem e elevam o estoque de reservas.

- **Liquidação:** efetiva entrega de ambas as moedas (nacional e estrangeira), objeto da contratação, ou de títulos que as representem. A liquidação é a forma normal e esperada de extinção da operação de câmbio;
- **Cancelamento:** desfazimento de operação de câmbio em comum acordo entre as partes (distrato). Pode ser parcial ou total e não há liquidação para o valor cancelado. O cancelamento é uma forma normal, mas não esperada, de extinção da operação de câmbio;
- **Baixa:** reclassificação contábil por parte da instituição financeira, de forma unilateral, excluindo a operação de sua posição de câmbio. Via de regra, uma baixa deve-se ao inadimplemento das obrigações contratuais, sem que haja consenso entre as partes para o distrato. A baixa pode ser parcial ou total e não há liquidação para o valor baixado;
- **Restabelecimento de baixa:** retorno ao status anterior da operação de câmbio baixada, total ou parcialmente, a fim de possibilitar sua liquidação, em virtude de ter ocorrido o ingresso das divisas estrangeiras;
- **Anulação:** evento que torna nulo um outro evento (contratação, liquidação, cancelamento, baixa, restabelecimento de baixa ou vinculação), servindo para corrigir erros ou eliminar duplicidades. Na anulação de contratação, posteriormente à data da contratação, o registro anulado por motivo de erro deve ser vinculado ao registro que o sucedeu, enquanto o registro anulado por duplicidade deve ser vinculado ao registro a ser mantido;
- **Vinculação:** relaciona um contrato de câmbio a um outro contrato, usado em situações específicas, como devolução de valores ou contratos anulados após a data da contratação.

Posição de câmbio

A posição de câmbio representa o resultado líquido acumulado das contratações de compra e venda de moeda estrangeira, realizadas por uma instituição autorizada a operar no mercado de câmbio desde o momento inicial de suas atividades.² O valor da posição de câmbio de uma instituição é apurado diariamente acrescentando-se ou diminuindo-se de sua posição do dia anterior cada um dos registros efetuados (exportações, importações, remessas financeiras do e para o exterior e operações interbancárias). O cômputo é realizado tanto na moeda estrangeira negociada como no equivalente em dólares dos Estados Unidos.

A posição de câmbio de uma instituição, pode assumir os seguintes resultados:

- **Nivelada:** quando o total de compras equivale ao total de vendas;
- **Comprada:** quando o total de compras é maior que o total de vendas;
- **Vendida:** quando o total de compras é menor que o total de vendas.

Assim, quando uma instituição celebra uma operação de compra de moeda estrangeira (por exemplo, dos exportadores), ou a posição comprada aumenta, ou a posição vendida diminui. O inverso se aplica no caso de uma operação de venda de moeda estrangeira (por exemplo, para turistas brasileiros em viagem ao exterior). A

² A posição de câmbio tem por base as operações registradas no Sistema Câmbio do BCB, de compra e venda definitiva à vista (*spot*), futura ou a termo de moeda estrangeira.

variação de posição ocorre, como regra geral, na data da contratação, pois o compromisso já está firmado entre as partes, mesmo que a entrega da moeda estrangeira (liquidação) seja futura.³

As instituições assumem posição comprada ou posição vendida de acordo com suas estratégias negociais e de gestão de risco. Normalmente, a decisão de ficar vendida objetiva o “encaixe” de reais, que gera receitas decorrentes da aplicação dos reais captados, mas impõe à instituição o chamado “custo de posição vendida”, isto é, o potencial efeito de uma desvalorização cambial, o custo de *hedge*⁴ e o custo de captação de linha de crédito da moeda estrangeira necessária para financiar a posição vendida. Na posição comprada, o efeito é o inverso. Constitui-se “estoque” de moeda estrangeira, contra “desencaixe” de moeda nacional. Em ambos os tipos de posição, no entanto, caso as operações tenham sido celebradas prevendo uma liquidação futura, o desencaixe de reais ou de moeda estrangeira não ocorrerá de forma imediata.

A posição de câmbio do sistema financeiro corresponde ao somatório das posições de todas as instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio. Portanto, operações entre duas instituições autorizadas – interbancárias –, embora afetem as posições individuais, não afetam a posição do sistema.

Nas operações de câmbio com o BCB, à exceção das conjugadas,⁵ há impacto na posição de câmbio. As vendas do BCB geram uma operação de compra do ponto de vista dos bancos, o que aumenta a posição comprada ou reduz a posição vendida do banco e do sistema. Por analogia, as operações de compra do BCB reduzem a posição comprada ou aumentam a posição vendida dos bancos e do sistema. O BCB não compõe a posição do sistema.

A posição de câmbio pode ser alterada quando ocorre cancelamento, anulação, baixa e restabelecimento da baixa de operações de câmbio, descritas anteriormente. Por exemplo, em operação de compra, o cancelamento, a anulação e a baixa reduzem a posição comprada (ou aumentam a posição vendida). Por outro lado, o restabelecimento de baixa aumenta a posição comprada (ou diminui a posição vendida).

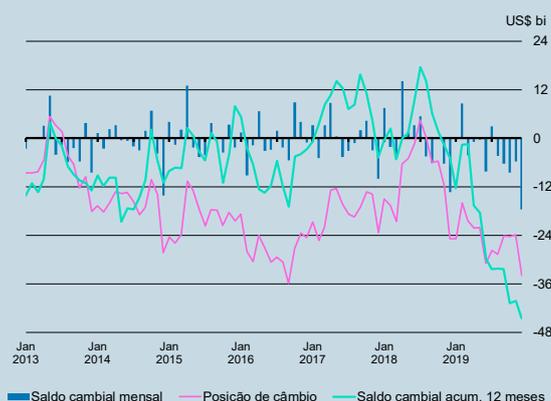
A posição de câmbio do SFN é diretamente impactada pelo saldo cambial e também pelas atuações do BCB no mercado de câmbio, mediante realização de leilões de compra ou de venda à vista de moeda estrangeira, em determinado período. Durante o período compreendido entre agosto de 2013 e maio de 2018, a posição encontrava-se vendida, chegando ao menor patamar em setembro de 2016 no valor de US\$36 bilhões (Gráfico 1). A partir de abril de 2018, com o saldo cambial positivo, a posição foi mudando gradativamente, tornando-se comprada em junho de 2018. A partir de agosto de 2018, a posição vendida foi retomada, com saldos cambiais negativos até o final de 2019. Cabe ressaltar que, entre 21/08/2019 e 20/12/2019, o impacto do saldo cambial negativo na posição cambial do SFN foi suavizado pelas operações de venda diretas (leilões) efetuadas pelo BCB, no valor US\$36,8 bilhões. As vendas do BCB geraram a redução da posição vendida dos *dealers* e, por consequência, do sistema.

3 As operações interbancárias a termo configuram exceção a tal regra, pois não impactam a posição de câmbio no momento da contratação, mas apenas dois dias úteis antes da liquidação.

4 O *hedge* cambial é uma forma de proteção para variações da taxa de câmbio, mediante utilização de contratos derivativos, a fim de minimizar potenciais perdas financeiras em operações com moeda estrangeira. Os custos advindos dos contratos derivativos devem ser também considerados para o gerenciamento da posição de câmbio.

5 Leilões conjugados – operações de venda conjugada com recompra e compra conjugada com revenda – não impactam a posição global do sistema, como regra geral, pois o par de operações de compra e venda mantém a posição anterior. Na modalidade pós-fixada, por haver pequena diferença no valor em moeda estrangeira entre as operações de compra e de venda, há um impacto residual.

Gráfico 1 – Saldo cambial e posição de câmbio do SFN



Condicionantes da posição de câmbio

A diferença positiva entre a receita com aplicação dos reais e o custo da posição vendida é um potencial fator explicativo, sob a ótica financeira, de manutenção da posição vendida pelo SFN, proporcionada pela combinação de taxa de juros internacional, custo de *hedge* e taxa de juros de referência doméstica.

A regulamentação em vigor não prevê limites calculados diretamente sobre a posição de câmbio vendida de instituições bancárias. Contudo o limite calculado sobre a exposição ao risco cambial pode, indiretamente, resultar em limite também para a posição de câmbio (seção "Exposição cambial" deste boxe). As operações de câmbio de venda de moeda estrangeira no país, tanto para clientes como para outras instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio, podem ser liquidadas contra a disponibilidade cambial em conta da instituição em banco no exterior, sem necessidade de contrapartida mediante celebração de operação de câmbio de compra. Dessa forma, desde que o banco consiga captar os recursos necessários para manter o saldo em sua conta no exterior e não extrapole seu limite de exposição cambial, o tamanho de sua posição passa a ser uma mera questão negocial. Já para as instituições não bancárias, a vedação está relacionada à necessidade de manutenção de conta em moeda estrangeira em banco no país, o que impede que tal conta seja movimentada senão pela realização de operações de câmbio.

Para a posição comprada, também não há limite normativo. O saldo cambial positivo, originado de operações de compra, é financiado por reais no país, que normalmente têm custo de captação superior ao obtido na aplicação da moeda estrangeira no exterior, estando o saldo, ainda, sujeito à variação da taxa de câmbio e custo de *hedge*.

A política cambial prevê a atuação do BCB no mercado local de câmbio, caso se identifiquem condições adversas para o seu regular funcionamento. O leilão de dólar à vista é um instrumento que aumenta ou reduz de forma permanente a oferta de divisas no país, afetando também a taxa de câmbio. Determinados contextos doméstico e internacional podem levar a saldos cambiais positivos em montantes consideráveis, como, por exemplo, em situação de saldos comerciais expressivos ou de abundância de liquidez internacional. Quando a esterilização de tal fluxo se faz necessária, o BCB pode atuar comprando moeda estrangeira e aumentando o nível de reservas internacionais. Por outro lado, saldos cambiais muito negativos, que elevam a posição de câmbio vendida dos bancos, podem demandar ações de intervenção do BCB, como ofertante de moeda estrangeira no país, a fim de reduzir o custo da liquidez em dólares no país, medido pelo *spread* do cupom cambial acima dos títulos do Tesouro dos Estados Unidos. Recentemente, a crise da pandemia da Covid-19 gerou um fluxo de saída de capitais das economias emergentes.

Saldo cambial

O saldo cambial⁶, por sua vez, é o resultado da diferença entre operações de câmbio de compra de moeda estrangeira e operações de câmbio de venda de moeda estrangeira, excluindo-se as operações com o BCB.

A análise do saldo cambial, segmentado por tipo de transação do mercado primário (financeira ou comercial), contribui para a compreensão da formação das reservas internacionais do país. Ou seja, o saldo cambial equivale à soma do saldo comercial e do saldo financeiro. O saldo comercial (diferença entre os fluxos de contratação de câmbio relativas a exportações e importações) foi relevante para a constituição de reservas internacionais no período de 2006 a 2008, em que o BCB atuou comprando moeda estrangeira das instituições autorizadas, que foi acumulada nas reservas internacionais do Brasil. No período de 2009 a 2012, além do saldo comercial, o saldo financeiro também contribuiu para que se atingisse o nível atual de reservas. A partir de então, houve um relativo equilíbrio nos saldos cambiais, com o saldo comercial positivo compensando o saldo financeiro negativo até o ano de 2018. Em 2019, com a redução do saldo comercial e intensificação do saldo negativo do fluxo financeiro, o saldo cambial resultante foi negativo de forma significativa.

Disponibilidade cambial

O conceito de disponibilidade cambial considera a quantidade de moeda estrangeira, tanto escritural como física, disponível para imediata utilização; ou seja, o resultado depois que as compras e vendas de moeda estrangeira, realizadas no mercado brasileiro com vencimento para a data, tiverem sido liquidadas. As movimentações realizadas apenas no exterior, com débito e crédito na conta da instituição financeira sem contrapartida de movimentação em moeda nacional, também afetam a disponibilidade, mas não impactam o saldo cambial e a posição de câmbio. Os pagamentos e os recebimentos do exterior normalmente ocorrem via transferência bancária, conhecida como “câmbio sacado”. Nessas operações ocorre um débito ou crédito na conta de depósito em moeda estrangeira de titularidade de instituição bancária brasileira junto a um banco no exterior em contrapartida à movimentação de moeda nacional no país.⁷

Os saldos mantidos nas contas de depósito junto a banco no exterior podem não refletir o saldo do fluxo cambial e da posição de câmbio, podendo a instituição bancária, por exemplo, captar recursos no exterior para honrar liquidações de operações de câmbio de venda já celebradas. Por outro lado, operações de “câmbio manual” com clientes, em que a forma de entrega da moeda estrangeira pode ser em espécie ou cheque de viagem, não provocam movimentação na conta no exterior. Importante ressaltar que podem haver diferenças temporais nas próprias operações de câmbio, onde a posição de câmbio e o saldo cambial são impactados na data da contratação, à exceção das operações a termo, e o efeito sobre a disponibilidade só ocorre na liquidação, momento da efetiva entrega da moeda estrangeira pelas partes.

Os agentes autorizados a operar no mercado de câmbio pertencentes ao segmento não bancário, composto basicamente por sociedades corretoras de câmbio, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários e sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários, devem manter conta em moeda estrangeira junto a banco autorizado a operar em câmbio no país.

6 O saldo cambial considera as operações contratadas, mas os ingressos no país e as remessas ao exterior ocorrem efetivamente na liquidação do contrato de câmbio.

7 Excetuam-se as operações de “conversão de câmbio sacado por câmbio manual”, ou vice-versa, com instituição financeira do exterior, em que a liquidação se dá pela transferência física de papel moeda ou cheque de viagem, que não afetam a disponibilidade de moeda estrangeira, apenas alteram o saldo escritural para saldo físico, ou vice-versa.

Exposição cambial

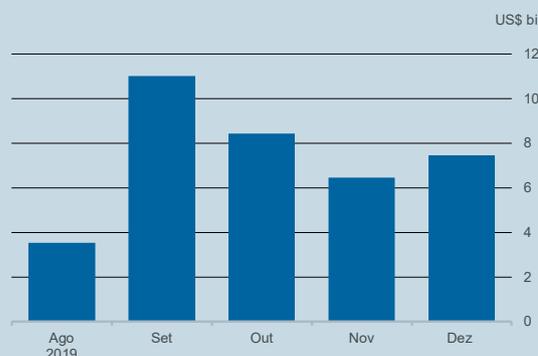
A exposição cambial é um conceito mais abrangente. Compreende, além do resultado das operações de câmbio, refletido na posição de câmbio, todo e qualquer ativo ou passivo que esteja exposto à variação cambial. O cálculo da exposição cambial tem por base não só operações do mercado à vista de moeda estrangeira, mas também as demais operações com ativos indexados à taxa de câmbio, como contratos derivativos, por exemplo.

Diferentemente da posição de câmbio, a exposição cambial possui o limite de 30% do patrimônio de referência (PR), estabelecido pela Resolução 3.488, de 29 de agosto de 2007. O BCB considera como exposição cambial, no momento de verificar o cumprimento do limite, a posição líquida consolidada de todas as operações que envolvam algum risco de perda com a oscilação da taxa de câmbio, e também com a da cotação do ouro, já que o metal é cotado em moeda estrangeira.

Leilões diretos do BCB⁸

Entre 21/8/2019 e 20/12/2019, o BCB atuou diretamente no mercado de câmbio, mediante leilões de venda à vista de dólares dos Estados Unidos aos *dealers*, instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio e credenciadas para operar com o BCB, em contrapartida ao fluxo líquido negativo de moeda estrangeira, que se intensificou a partir de julho de 2019. As vendas do BCB, cujos recursos são provenientes das reservas em moeda estrangeira do país, em um montante de US\$36,86 bilhões⁹ (Gráfico 2), suavizaram o impacto do saldo cambial negativo, que foi de US\$44,4 bilhões em 2019, sobre a posição vendida do SFN, que encerrou o ano em US\$33,9 bilhões. Sem a atuação do BCB, a posição vendida iria a US\$70,7 bilhões. As vendas à vista reduziram o volume de reservas em moeda estrangeira do país e a necessidade de os bancos tomarem recursos via captação externa, que foi suprida pelo BCB, ao mesmo tempo em que esterilizaram os efeitos na liquidez em reais, decorrentes do saldo cambial negativo.

Gráfico 2 – Leilão à vista do Banco Central do Brasil
Vendas ao mercado



⁸ Nesta seção não estão sendo considerados os registros de leilões de linha do BCB (operações conjugadas).

⁹ Concomitantemente com as vendas diretas, houve recompra de *swaps* cambiais no valor US\$33,38 bilhões.

Considerações finais

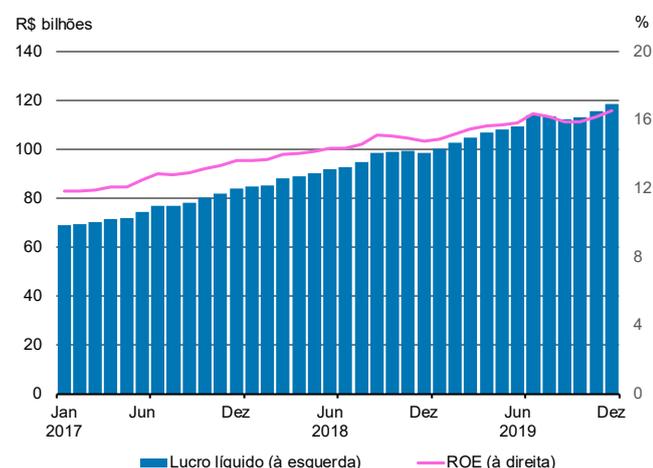
Este boxe procurou esclarecer os conceitos de posição de câmbio, saldo, disponibilidade e exposição cambiais. Além disso, relata que os resultados obtidos com os reais resultantes de uma posição de câmbio vendida e os custos de manutenção de posição de câmbio comprada são impactados pelos custos de *hedge* do risco cambial e pelo diferencial de taxas de juros internas e externas. Apesar de não haver limite de posição de câmbio para os bancos, há mecanismos que podem ser utilizados para o ajuste de posições excessivamente compradas ou vendidas, como a atuação direta do BCB no mercado de câmbio, mediante realização de leilões de compra ou venda à vista de moeda estrangeira, alterações em alíquotas de impostos que podem impactar o fluxo cambial, além do limite regulamentar existente para a exposição cambial, conceito mais abrangente, que considera o conjunto de ativos, passivos e derivativos em moeda estrangeira da instituição.

5.1 Rentabilidade do sistema

Em 2019, a rentabilidade do sistema bancário brasileiro manteve-se em elevação pelo terceiro ano seguido. O processo de recuperação econômica e a redução da percepção geral do risco-país existente até o final de 2019 influenciaram positivamente a rentabilidade do sistema bancário nos últimos três anos. Para 2020, espera-se maior pressão sobre a rentabilidade do sistema, com possibilidade de redução no volume de serviços prestados e de aumento de risco diante do cenário de incertezas e dos potenciais impactos da pandemia de Covid-19 na economia.

Gráfico 5.1 – Lucro líquido e ROE do sistema bancário

Acumulado nos últimos doze meses



O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)¹ do sistema alcançou 16,5% em dezembro de 2019, ante 14,8% em dezembro de 2018 (Gráfico 5.1), aumento de 1,8 p.p. no ano, consolidando a recuperação do nível de rentabilidade do sistema bancário. Em 2019, o ROE foi positivamente influenciado principalmente pela retomada do crédito e pela mudança de composição da carteira, com o aumento das operações que possuem maiores *spreads* (pessoa física – PF e Pequenas e Médias Empresas – PMEs). Outro fator importante para a evolução do ROE foi o crescimento das receitas de serviços, que mais do que compensou a aceleração do crescimento das despesas administrativas. No entanto, verificam-se sinais de desaceleração da rentabilidade, com a estabilização dos principais fatores que impulsionaram os resultados do setor nos últimos anos: a redução das despesas de provisão e dos custos de captação e também os ganhos de eficiência operacional.

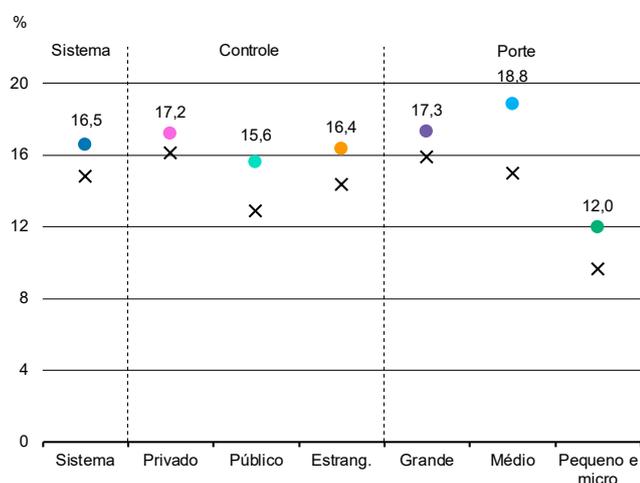
As despesas de Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) acumuladas em doze meses tiveram

¹ O indicador é calculado a partir do Lucro Líquido agregado dividido pelo o Patrimônio Líquido agregado do sistema bancário. Destaca-se que o lucro é ajustado com o objetivo de desconsiderar resultados não recorrentes relevantes.

uma retomada em 2019, após reduções significativas em 2017 e 2018. O aumento reflete uma mudança da composição das carteiras de crédito para segmentos de maior rentabilidade esperada, mas de maior risco. No final de 2019, observou-se também complemento de despesas de PCLD, realizado como uma das estratégias de compensação de rendas extraordinárias, decorrentes sobretudo da reavaliação do estoque de crédito tributário com o aumento da alíquota de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)².

O porte do banco é um dos atributos de maior influência no perfil de distribuição do ROE. Os bancos de grande e médio portes apresentam maior ROE (Gráfico 5.2) quando comparados aos pequenos e micros. Isso se deve, provavelmente, aos maiores ganhos de escala e diversificação, que permitem aos bancos grandes e médios captarem recursos com menor custo. Importante destacar também o desempenho dos bancos médios, que diversificaram suas atividades e apresentaram melhora na rentabilidade. O ROE desse grupo de bancos alcançou 18,8% em 2019 (aumento de 2,3 p.p.), percentual superior ao ROE agregado do sistema bancário (16,5%).

Gráfico 5.2 – ROE por tipo de controle e porte
Em 2019 (X -> 2018)



Por outro lado, o tipo de controle das instituições vem demonstrando menor influência nos níveis de rentabilidade, ao se observar maior convergência entre os segmentos. Todos os segmentos de controle (públicos, privados nacionais e privados estrangeiros) obtiveram aumento na rentabilidade em 2019. No comparativo com 2018, o ROE dos bancos privados se elevou em 1,1 p.p., enquanto para os bancos públicos aumentou 2,8 p.p. e, para os dos bancos estrangeiros, cresceu 2 p.p. A diferença entre o ROE dos bancos privados e o dos públicos e estrangeiros tem diminuído nos últimos anos. Os bancos públicos apresentaram redução nas despesas de provisão e mantiveram a política de contenção de despesas administrativas, inclusive com a realização de Programas de Demissão Voluntária (PDVs) e reestruturações administrativas. Os bancos estrangeiros têm expandido o crédito e apresentado maior eficiência em comparação com os bancos públicos e privados nacionais.

² A reforma da Previdência (Emenda Constitucional 103/2019) incluiu entre suas alterações o aumento permanente da alíquota de CSLL, de 15% para 20%, para as instituições financeiras, válido a partir de 1º de março de 2020. Com isso, houve uma reavaliação dos estoques de crédito tributário das instituições para o reconhecimento dos benefícios futuros de dedução da base fiscal em contexto de alíquota maior.

Gráfico 5.3 – ROE por segmento de atividade
Em 2019 (X -> 2018)

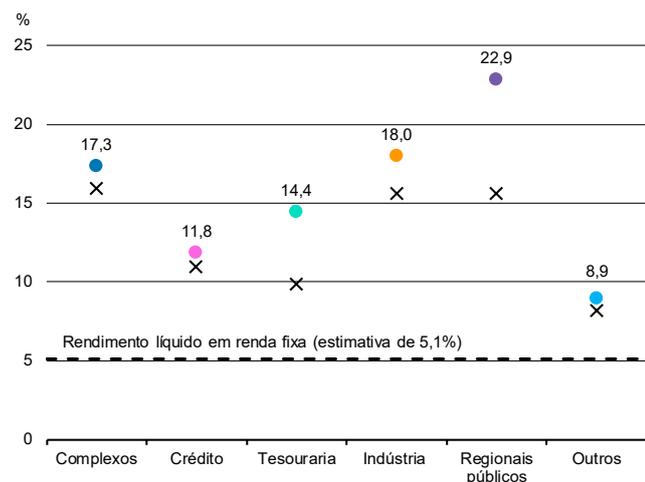
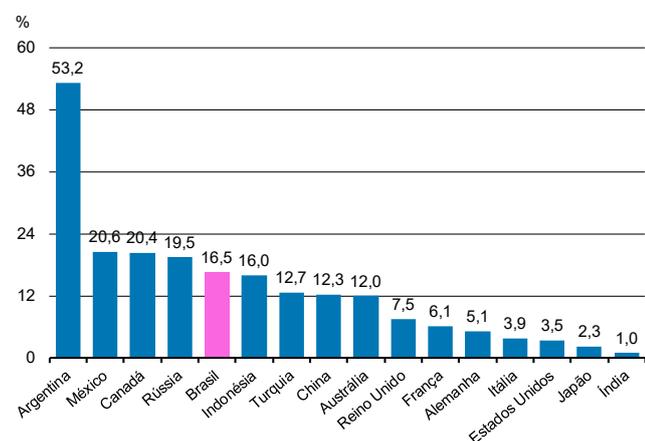


Gráfico 5.4 – Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) anual
Comparativo internacional^{1/} de 2019



Fontes: ROE (Financial Soundness Indicators)
1/ Último dado disponível

Considerando a segmentação por perfil de atividade³, em 2019 o ROE apresentou melhora em todos os segmentos em relação a 2018 (Gráfico 5.3). Porém bancos com atuação mais direcionada a determinados nichos, produtos e/ou serviços apresentaram, em sua maioria, menor rentabilidade quando comparados com bancos do segmento “Complexos”. Os bancos “Regionais Públicos” tiveram o maior crescimento de ROE (de 15,6% em 2018 para 22,9% em 2019), com forte influência de uma das instituições no processo de recuperação de crédito.

O ROE do segmento “Tesouraria e Negócios” também apresentou crescimento significativo em 2019, alcançando o valor de 14,4% (aumento de 4,5 p.p.). Apesar de a taxa Selic ter atingido seu menor nível histórico até então em 2019, afetando as margens do segmento “Tesouraria e Negócios”, há sinais de recuperação da rentabilidade para esse segmento, com a diversificação de receitas e o aumento da importância das receitas de serviços. Nesse grupo, destaca-se a evolução das rendas relacionadas ao mercado de capitais, principalmente as comissões nos processos de oferta de ações (primárias e subsequentes) e as rendas de corretagem.

O ROE do segmento “Crédito” aumentou 0,9 p.p. em 2019, mas continuou baixo quando comparado aos demais segmentos. A melhora no ROE foi favorecida pela gradual retomada do mercado de crédito, principalmente no segmento de clientes de varejo (PF e PME). A continuidade dessa retomada, entretanto, dependerá de como a economia será afetada pela pandemia de Covid-19 nos próximos períodos.

Em comparação com países representativos de diferentes continentes⁴, o Gráfico 5.4 mostra que, em 2019, a rentabilidade do sistema bancário brasileiro se manteve

3 A segmentação por atividade consiste em agrupar conglomerados bancários de acordo com o perfil de suas operações, definido por meio da seleção de atributos qualitativos ou quantitativos que reflitam características similares entre as entidades bancárias, conforme a seguir: a) bancos complexos – apresentam múltiplas operações e produtos, como carteira de crédito, depósitos à vista e a prazo, mercado de capitais, administração de fundos, entre outros, além de extensa rede de agências e perfil diversificado de clientes; b) bancos regionais públicos – de controle público (federal ou estadual) que operam regionalmente e têm rede de agências e número de clientes relevantes na região em que atuam, com captação diversificada; c) bancos de indústria – ligados a grupos industriais ou comerciais, com foco no fomento da cadeia produtiva do grupo; d) bancos de crédito – operam, majoritariamente, com operações de crédito e exposições de risco em crédito, como concessão de garantias e avais, com rendas operacionais mais dependentes da intermediação de crédito; e e) bancos de tesouraria e negócios – predomínio de operações de tesouraria e de negócios (títulos, operações compromissadas e investimentos), com maior dependência dessas operações na geração de suas rendas.

4 Dados enviados pelos países e disponíveis no *Financial Soundness Indicators* (FSI) do Fundo Monetário Internacional (FMI).

em posição intermediária. O ROE do sistema bancário brasileiro, por exemplo, é inferior ao registrado em países como México, Canadá e Rússia, mas superior ao reportado pela Indonésia, China e Turquia.

5.2 Fatores de evolução da rentabilidade

Em 2017 e 2018, o aumento das margens de juros e os ganhos de eficiência operacional foram os principais fatores que contribuíram para a evolução da rentabilidade do sistema bancário. Já em 2019, observa-se o arrefecimento daqueles fatores, dando lugar a uma nova dinâmica dos componentes das margens de juros (retorno de crédito bruto, custos de captação e despesas de provisão). Houve também aumento das despesas administrativas, que ocasionou desaceleração da melhora de eficiência operacional.

O percentual de margem de crédito bruta apresentou maior estabilidade em 2019, após dois anos de maior crescimento, decorrente de redução mais acelerada dos custos de captação em comparação com o decréscimo do percentual de retorno de crédito (Gráfico 5.5)⁵.

Em relação aos custos de captação, os efeitos positivos decorrentes de sua redução são consequência do ciclo de queda da taxa Selic iniciado no final de 2016. O perfil de remuneração do *funding*, com característica mais pós-fixada, e dos ativos de crédito, com remuneração mais pré-fixada, explicam esse movimento antecipado de redução dos custos de captação. Essa característica pré-fixada do crédito faz com que seu estoque incorpore mais lentamente a redução das taxas de juros, implicando aumento do percentual da margem de crédito bruta. Observou-se menor aumento desse percentual em 2019, na medida em que novas concessões de crédito a taxas mais baixas compensaram, em certa medida, a queda no custo de captação decorrente das reduções da taxa Selic no período.

Gráfico 5.5 – Margens de crédito
Acumulado nos últimos doze meses

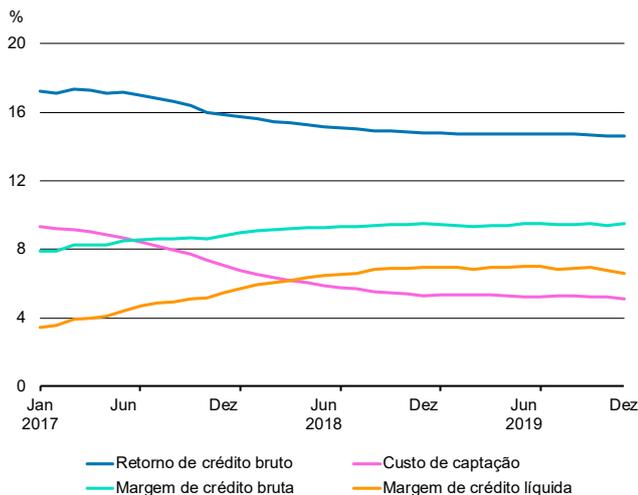
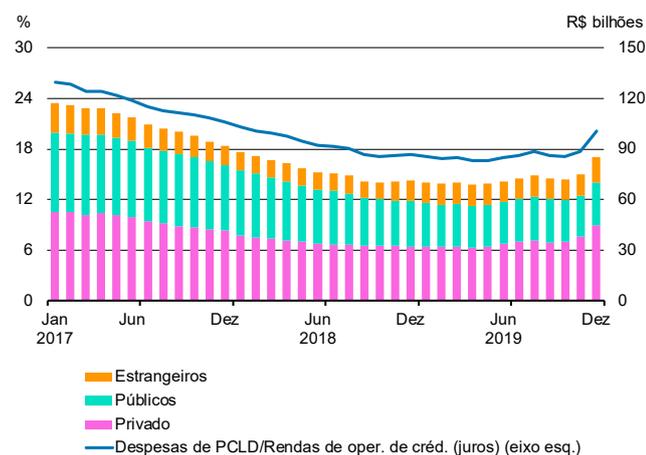


Gráfico 5.6 – Despesas de PCLD por tipo de controle
Acumulado 12 meses



5 No Gráfico 5.5, utilizam-se os conceitos a seguir: Retorno de crédito bruto – rendas de juros de crédito em doze meses dividido pelo estoque médio da carteira de crédito no período; Custo de captação – despesas de captação em doze meses dividido pelo estoque médio de captação no período; Margem de crédito bruta – Retorno de crédito brutos (-) Custo de captação; Retorno de crédito líquido – rendas de juros de crédito deduzidas nas despesas de PCLD (em doze meses), dividido pelo estoque médio da carteira de crédito no período; Margem de crédito líquida – Retorno de crédito líquido (-) Custo de captação.

Tabela 5.1 – Principais componentes do resultado

	R\$ bilhões		
	2017	2018	2019
Principais receitas			
Rendas de operações de crédito (juros)	433	411	424
Rendas de TVM e compulsório (juros)	180	156	155
Receitas de serviços	146	157	168
Principais despesas			
Despesas de captação (juros)	313	248	249
Despesas de PCLD	92	71	85
Despesas administrativas	223	228	245
Resultado de participações societárias	18	20	27

Tabela 5.2 – Composição das receitas de serviços Acumulado em cada ano

Grupos de serviços	R\$ bilhões				
	2017	2018	Var. (%)	2019	Var. (%)
Total	145,9	156,7	7,4	168,5	7,5
Total tarifas	44,2	48,1	8,9	50,3	4,6
Tarifas PF	33,5	36,4	9,0	38,0	4,3
Tarifas PJ	10,7	11,7	8,8	12,3	5,5
Adm. de fundos de invest.	12,2	13,3	9,6	15,1	13,5
Adm. de fundos constit. e lot.	9,7	10,5	7,8	10,6	1,4
Serviço de cobrança	7,1	7,2	1,2	7,1	-1,2
Garantias prestadas	6,8	6,6	-2,3	6,0	-9,3
Mercado de capitais	5,7	6,2	8,9	10,5	70,1
Serviços de pagamento ^{1/}	18,1	21,3	17,8	21,9	3,1
Outras receitas de serviços	42,2	43,5	3,2	46,9	7,7

1/ Conta criada em julho de 2017 para registrar rendas pela prestação de serviços em arranjo de pagamento (Carta-Circular 3.828). Valor estimado com base no comportamento da conta no 2º semestre de 2017. Até julho de 2017, as receitas com serviços de pagamento eram registradas em outras receitas de serviços.

Tabela 5.3 – Composição das despesas administrativas Acumulado em cada ano

Discriminação	R\$ bilhões				
	2017	2018	Var. (%)	2019	Var. (%)
Total	227,7	231,4	1,6	244,9	5,8
Pessoal	121,2	122,0	0,7	132,3	8,4
Processamento dados/telecom.	18,6	19,2	3,5	19,9	3,6
Instalações	15,4	15,3	-0,6	15,6	2,1
Serviços de terceiros	26,1	27,1	3,5	27,4	1,4
Propaganda e promoção	5,1	5,7	12,0	6,2	9,2
Depreciação, amortização e impairment ^{1/}	16,5	15,8	-4,6	16,3	3,3
Serviços de pagamento ^{2/}	1,8	3,9	111,2	4,3	11,9
Outras	23,1	22,6	-2,2	22,9	1,5

1/ Não inclui amortização de ágios em aquisições.

2/ Conta criada em julho de 2017 para registrar despesas pela prestação de serviços em arranjo de pagamento (Carta-Circular 3.828). Valor estimado com base no comportamento da conta no 2º semestre de 2017. Até julho de 2017, as despesas com serviços de pagamento eram registradas em outras despesas administrativas.

O percentual de margem de crédito líquida de provisão reduziu, principalmente no segundo semestre de 2019, com o acréscimo de despesas de provisão (Gráfico 5.6). Essas despesas estão respondendo à mudança de perfil da carteira decorrente do aumento de participação de operações de maior risco. Apesar do crescimento das despesas de PCLD em 2019, estas ainda se encontram em patamares inferiores aos de 2017. Conforme pode ser observado no Gráfico 5.6, as despesas de provisão estavam relativamente estáveis desde o fim de 2018. No entanto, a alteração na composição dos portfólios de crédito, com aumento da participação de clientes PF e PME, aumentou o risco da carteira e, naturalmente, a demanda por provisão. Adicionalmente, no final de 2019, foram reconhecidas despesas de PCLD complementares em estratégias de compensação das rendas extraordinárias decorrentes da reavaliação do estoque de crédito tributário, como já mencionado na seção 5.1.

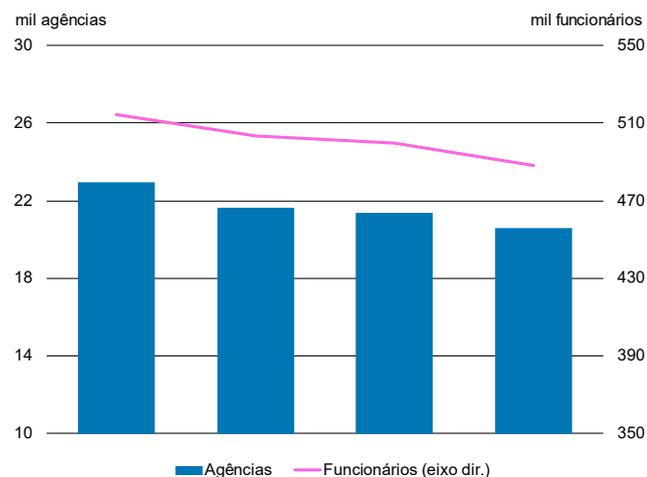
Não obstante, os principais fatores que mantiveram a trajetória de elevação da rentabilidade em 2019 foram: a) a retomada do crédito e alteração da composição da carteira; e b) o aumento das rendas de serviços.

A alteração de composição da carteira de crédito se deve sobretudo ao foco dos bancos nos segmentos dos clientes PF e PME. Esse aspecto é confirmado como política dos grandes bancos, que evidenciaram em seus relatórios a estratégia de intensificação do relacionamento com clientes varejo, com maior foco em produtos e segmentos com *spreads* mais elevados (PF e PME).

Em 2019, as receitas de serviços permaneceram como um fator importante para a evolução da rentabilidade bancária, com crescimento de 8% em relação ao ano anterior (Tabela 5.3). O destaque desse grupo foram as receitas advindas do mercado de capitais, que cresceram 70% na comparação com 2018, influenciadas principalmente pelo aumento das comissões de colocação de títulos (ofertas de ações e debêntures) e pelas rendas de corretagem. As receitas com tarifas de PFs e pessoas jurídicas (PJs) e com serviços de pagamento cresceram entre 3% e 6% no ano.

As despesas administrativas aumentaram 7% em 2019, acréscimo superior ao da inflação acumulada em 2019, que foi de 4,31% de acordo com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Esse crescimento foi mais pronunciado nas despesas de pessoal (8%), reflexo de despesas pontuais, ocasionadas por programas de demissão voluntária e reestruturações administrativas

Gráfico 5.7 – Evolução da rede de agências e de funcionários



A evolução no nº de funcionários foi estimada com base em dados da RAIS/Caged. O nº de agências é informado ao BCB. Porém, essas séries possuem ajustes de escopo e em virtude de conciliações com

Gráfico 5.8 – Receitas de serviços versus despesas administrativas

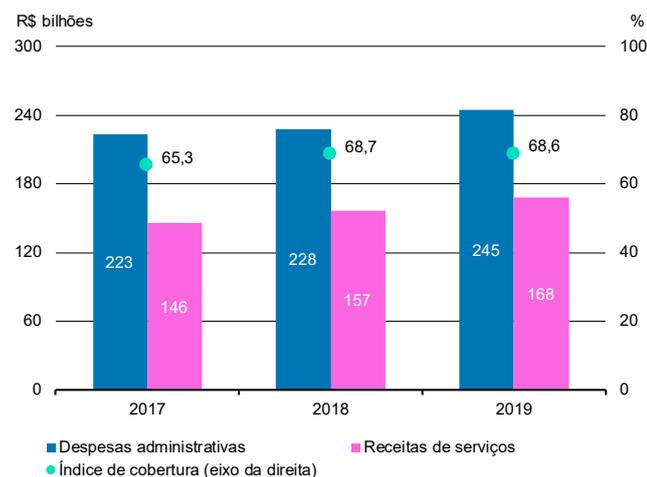
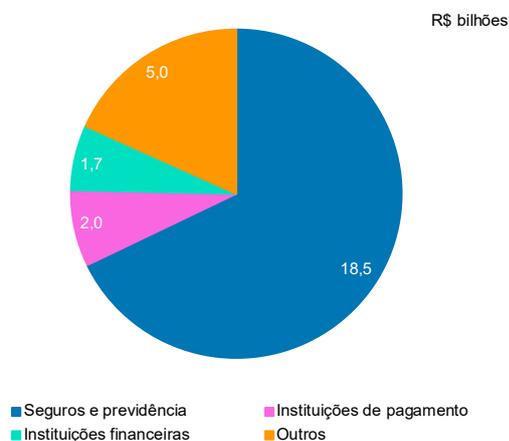


Gráfico 5.9 – Resultado de participações societárias

Acumulado em 2019: R\$27,2 bilhões



implementadas nos principais bancos, envolvendo redução no número de agências e funcionários (Gráfico 5.7).

Em consequência, o Índice de Cobertura das Despesas Administrativas por Receitas de Serviços (Gráfico 5.8) se manteve estável na proporção de receitas em relação às despesas em 2019. Apesar da estabilização do referido índice, a incorporação dos efeitos dos PDVs e a manutenção da estratégia de controle de despesas administrativas, assim como a continuidade da evolução das receitas de serviços, devem contribuir para o aumento da eficiência operacional do sistema bancário nos próximos períodos.

O resultado de participações societárias, incorporado pelo método de equivalência patrimonial nos conglomerados prudenciais, também demonstrou crescimento. A participação desse resultado no lucro líquido do sistema bancário aumentou de 20% para 23% em 2019. Assim como em 2018, as operações de seguros e previdência responderam pela maior parte do resultado de participações, demonstrando que essas áreas afins de atuação dos conglomerados bancários também têm contribuído para aumento da rentabilidade (Gráfico 5.9).

5.3 Margem de crédito por subgrupo da carteira

A análise da evolução das margens de crédito bruta e líquida, por categoria de crédito, enriquece o entendimento da dinâmica de formação do resultado de intermediação, sobretudo daquele proveniente da atividade de crédito. A margem de crédito⁶ bruta por modalidade reflete a diferença entre, de um lado, o percentual do retorno de crédito bruto que cada modalidade gerou (rendas estimadas) e, de outro, o percentual do custo de captação necessário para sustentar o estoque de crédito no processo de intermediação financeira (despesas estimadas). Já a margem de crédito líquida considera também o percentual de despesas de PCLD, associadas a cada modalidade de crédito.

O percentual de margem bruta apresentou relativa estabilidade em 2019, influenciado pela própria tendência de estabilização dos custos de captação, conforme já mencionado. O percentual de margem líquida foi

⁶ Para maior detalhamento da metodologia, ver box “Metodologia de apuração da margem de crédito por subgrupo da carteira” do Relatório de Economia Bancária (REB) 2018.

Gráfico 5.10 – Margem de crédito – PF versus PJ
Acumulado nos últimos doze meses

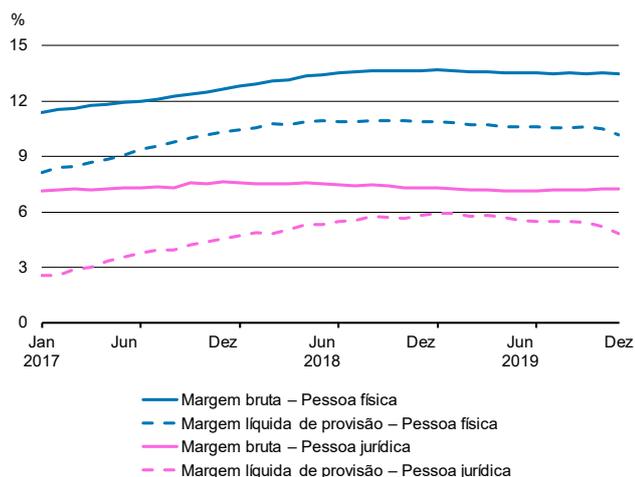


Gráfico 5.11 – Perfil de margem líquida gerada
PF versus PJ

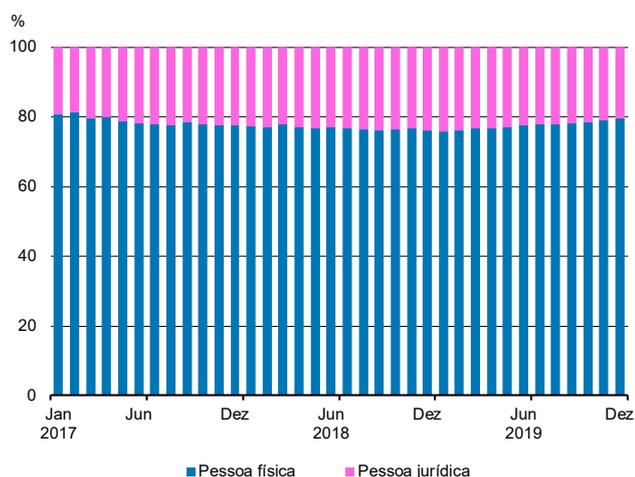
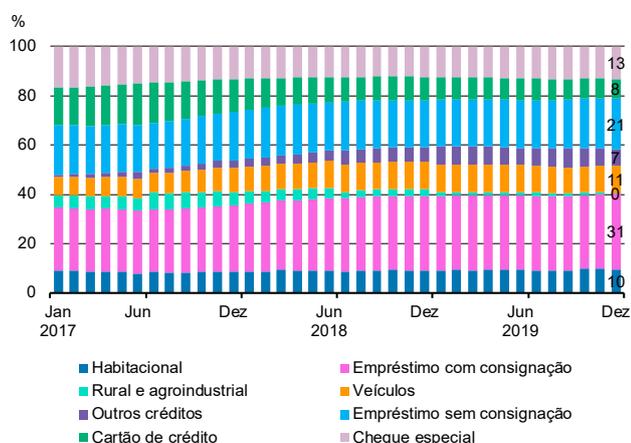


Gráfico 5.12 – Margem de crédito líquida por produtos
Pessoa física



influenciado pela retomada nas despesas de provisão, alinhadas à mudança de composição da carteira e, mais especificamente, no final de 2019, pelo aumento pontual dessas despesas, reconhecidas em contrapartida dos ganhos com as reavaliações dos estoques do crédito tributário (Gráfico 5.10).

Em termos da representatividade para formação do resultado, os clientes PF responderam por aproximadamente 80% da margem de crédito líquida de provisão, gerada pelo total da carteira de crédito do sistema bancário em 2019, com uma participação no estoque de crédito de aproximadamente 66%.⁷ Observa-se que a participação das operações com pessoas físicas nos resultados gerados pela margem líquida aumentou em 2019 (Gráfico 5.11).

As operações de crédito nas modalidades cheque especial, cartão de crédito⁸ e empréstimo não consignado responderam por cerca de 42% da margem de crédito líquida, gerada pelo total da carteira PF em 2019 (Gráfico 5.12). Em contrapartida, essas mesmas modalidades respondem por aproximadamente 10% do estoque total da carteira PF, o que demonstra a relevância dessas operações para o resultado.

As modalidades de crédito com recursos livres contribuem de forma significativa para a formação do resultado de intermediação do sistema bancário (Gráfico 5.12 e Gráfico 5.13). Nos produtos voltados à PF, por exemplo, os empréstimos com e sem consignação representam cerca de 52% da margem líquida de crédito. Já nos produtos direcionados às PJs, as operações de capital de giro são as que mais contribuem para a formação da margem líquida, representando 40% da margem total.

Em um contexto formado pela continuidade do ciclo de queda da taxa Selic no segundo semestre de 2019, houve redução da margem de crédito líquida no período. Os ganhos obtidos com o crescimento da carteira de crédito e com a alteração de sua composição (com

7 A contribuição de cada modalidade na formação de margem de juros não pode ser considerada como participação de determinado produto no lucro líquido final, dado que a metodologia não considera o rateio de despesas indiretas, tais como despesas administrativas, de processamento e controle, comerciais e de tributos. Dependendo da estrutura comercial, tecnológica e administrativa necessária para cada modalidade de crédito, a participação em possíveis rateios pode ser muito diferente. Detalhes adicionais da metodologia e suas limitações podem ser consultados no box “Metodologia de apuração da margem de crédito por subgrupos da carteira”, do REB de 2018.

8 São consideradas as modalidades de carteira ativa geradoras de juros para instituição financeira, ou seja, não são incluídas as modalidades de “cartão de crédito à vista” e “cartão de crédito parcelado loja”.

maior participação de operações com PF e PME, que normalmente possuem maiores retornos e riscos), foram mais que compensados pela redução dos *spreads* de crédito e pelo aumento significativo de PCLD no período (Gráfico 5.14).

5.4 Considerações finais

A recuperação do ambiente econômico e a melhora da percepção de risco observada até final de 2019 criaram condições favoráveis para o crescimento da rentabilidade do sistema bancário ao longo do ano. Esse crescimento decorreu principalmente da retomada do crédito, acompanhado da alteração da composição das carteiras para segmentos mais rentáveis (PF e PME), que implicaram aumento no valor do resultado de crédito bruto do setor bancário. Outro fator importante para a evolução da rentabilidade foi o aumento das receitas de serviços, que contou principalmente com o crescimento das rendas de mercado de capitais (colocação de títulos e corretagens).

É importante ressaltar que alguns eventos relevantes para o aumento no nível de lucros das instituições financeiras em 2019, conforme relatórios publicados pelas instituições, foram considerados efeitos não recorrentes, e foram ajustados para fins de análise do presente relatório. Dentre esses eventos, destacam-se os ganhos de reavaliação do estoque de crédito tributário derivados da alteração da alíquota de CSLL (que não tenham sido compensados por estratégias de reconhecimento de outras despesas, tais como PCLD) e os lucros pontuais na alienação de ativos.

A trajetória de aumento da rentabilidade do sistema bancário já demonstra sinais de desaceleração, com maior estabilização dos custos de captação ao longo do ano e a tendência de retomada das despesas de PCLD, que estavam em redução até 2018. Esses fatores foram essenciais para a melhora da rentabilidade do sistema bancário nos últimos anos.

O aumento da eficiência operacional foi consistente e positivo para a rentabilidade em 2019, com a evolução das receitas de serviços e o controle de despesas administrativas. Essa evolução contou com a tendência de diversificação das fontes de receita, intensificação do relacionamento com clientes, digitalização bancária e continuação das reestruturações administrativas.

Gráfico 5.13 – Margem de crédito líquida por produtos

Pessoa jurídica

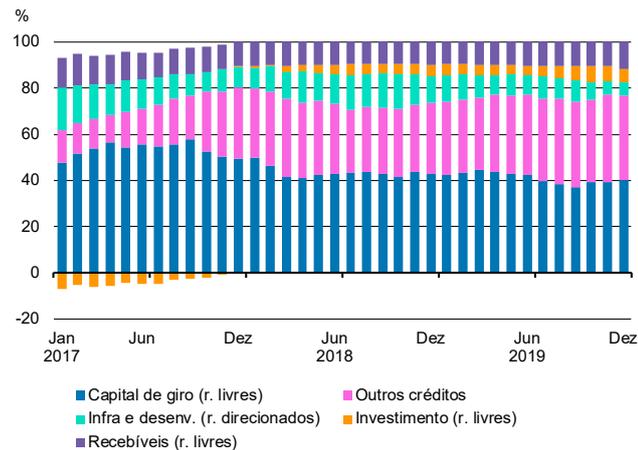
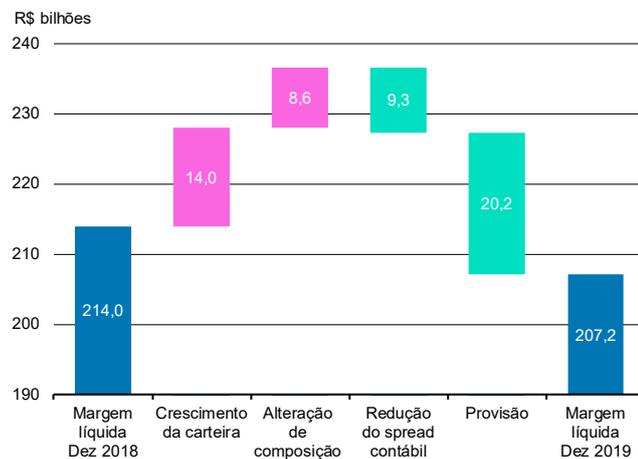


Gráfico 5.14 – Margem de crédito líquida

Contribuições para a variação

Dez 2018 vs. Dez 2019 (acumulado em 12 meses)



Porém, no atual contexto, a rentabilidade do sistema bancário tende a ser pressionada considerando: a) incorporação do aumento da alíquota da CSLL no resultado dos bancos a partir de 2020; e b) os impactos econômicos da pandemia de Covid-19 para o risco de crédito e a redução no volume de serviços bancários.

6.1 Indicadores de concentração¹

Para o monitoramento sistemático dos níveis de concentração de diferentes segmentos do Sistema Financeiro Nacional (SFN), o Banco Central do Brasil (BCB) tem utilizado, desde a edição de 2017 do Relatório de Economia Bancária, o índice Herfindahl-Hirschman Normalizado (IHH_n)² e a Razão de Concentração dos Cinco Maiores (RC5) nos agregados contábeis relativos aos ativos totais, às operações de crédito e aos depósitos totais no Brasil.

A Tabela 6.1 mostra o IHH_n e o RC5 para as operações domésticas entre 2017 e 2019, considerando três níveis de agregação: segmento bancário e não bancário ($b1+b2+b3+b4+n1$)³; segmento bancário ($b1+b2$); e

-
- 1 Informações sobre a Evolução do Sistema Financeiro podem ser obtidas no *site*: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/evolucaoefnmes>.
 - 2 O IHH é utilizado pelas autoridades nacionais e internacionais de defesa da concorrência como instrumento acessório na avaliação de níveis de concentração econômica. Em sua versão normalizada, o IHH_n é obtido pelo somatório do quadrado da participação na forma decimal de cada instituição financeira (IF) no mercado, i.e. $IHH_n = (IF_1)^2 + (IF_2)^2 + \dots + (IF_j)^2$, resultando num número entre 0 e 1. Baseado no *Guia para Análise de Atos de Concentração*, divulgado pelo Comunicado 22.366, de 27 de abril de 2012, o BCB considera que mercados que registram valores correspondentes ao IHH_n situados: 1) entre 0 e 0,1000 são considerados de baixa concentração; 2) acima de 0,1000 até 0,1800, de moderada concentração; e 3) acima de 0,1800 até 1, de elevada concentração. Entretanto, com o *Horizontal Merger Guidelines* de 2010, do U.S. Department of Justice (USDOJ) e Federal Trade Commission (FTC), esses valores sofreram modificação, passando a: 1) entre 0 e 0,1500; 2) acima de 0,1500 até 0,2500; e 3) acima de 0,2500 até 1, respectivamente.
 - 3 O segmento (b1) engloba os bancos comerciais, os múltiplos com carteira comercial e as caixas econômicas; (b2), os bancos múltiplos sem carteira comercial e os bancos de investimento; (b3), as cooperativas de crédito; (b4), os bancos de desenvolvimento; e (n1), as instituições não bancárias de crédito.

segmento bancário comercial (b1), para cada um dos agregados contábeis.⁴

Tabela 6.1 – Síntese dos indicadores de concentração das séries temporais

Indicadores	Segmento bancário e não bancário			Segmento bancário			Segmento bancário comercial		
	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019
Ativo total									
IHH _n	0,1140	0,1090	0,1071	0,1397	0,1334	0,1308	0,1450	0,1390	0,1367
RC5 (%)	70,8	69,3	69,8	81,1	79,5	79,2	82,6	81,2	81,0
Equivalente do IHH _n	8,8	9,2	9,3	7,2	7,5	7,6	6,9	7,2	7,3
Depósito total									
IHH _n	0,1411	0,1297	0,1263	0,1566	0,1447	0,1419	0,1593	0,1479	0,1456
RC5 (%)	80,0	78,4	77,6	84,3	82,8	82,3	85,0	83,8	83,4
Equivalente do IHH _n	7,1	7,7	7,9	6,4	6,9	7,0	6,3	6,8	6,9
Operações de crédito									
IHH _n	0,1276	0,1205	0,1124	0,1614	0,1530	0,1427	0,1708	0,1630	0,1532
RC5 (%)	73,0	70,9	69,8	83,4	82,2	80,7	85,8	84,8	83,7
Equivalente do IHH _n	7,8	8,3	8,9	6,2	6,5	7,0	5,9	6,1	6,5

A Tabela 6.1 também reporta o “equivalente número do IHH_n” (η), que retrata qual seria o número de instituições financeiras (IFs) com participação idêntica no mercado que geraria o mesmo IHH_n observado. A relação entre os dois é dada por $IHH_n = 1/\eta$. Por exemplo, um equivalente número do IHH_n igual a 7 indica que o IHH_n observado seria igual a 1/7. Portanto, quanto maior a concentração, maior o IHH_n e menor o equivalente número do IHH_n.

Medida pelo IHH_n ou equivalente do IHH_n, a redução da concentração no SFN entre 2016 e 2018, observada no *Relatório de Economia Bancária* anterior, continuou em 2019. A redução da concentração envolveu os três conjuntos de segmentos e os três agregados contábeis. No caso de depósitos do segmento bancário e não bancário, o equivalente número do IHH_n passou de 7,7 em 2018 para 7,9 em 2019. No caso de operações de crédito do mesmo segmento, o equivalente número do IHH_n passou de 8,3 em 2018 para 8,9 em 2019.

Considerando as referências em relação às métricas utilizadas, o IHH_n ainda indica concentração em nível moderado de acordo com o *Guia para Análise de Atos*

4 Para compor essas três séries de cada segmento, foram considerados os seguintes ajustes: para a série Ativo Total, foi utilizado o Ativo Total Ajustado (ATA), que exclui os seguintes componentes: 1) aplicações em depósitos interfinanceiros; 2) repasses interfinanceiros; e 3) investimentos em instituições autorizadas pelo BCB; para a série Depósito Total, foi utilizado o depósito total – depósitos interfinanceiros + LCA + LCI + Letra Financeira; adicionalmente, para o segmento não bancário, incluem-se Letras de Câmbio; para a série Operações de Crédito, foram considerados os saldos da carteira ativa de todas as operações de crédito.

de Concentração, envolvendo instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, divulgado no Comunicado 22.366/2012.⁵

Todavia, ressalte-se que, pelo critério do DOJ e da FTC dos Estados Unidos, todos os segmentos e agregados contábeis seriam classificados como não concentrados, exceto operações de crédito no segmento bancário comercial. Porém, todos os valores estão próximos de 0,15, que é o limite inferior do nível moderado de concentração. Essa redução ocorreu a despeito de, nesse período, ter havido sete atos de concentração envolvendo instituições financeiras. Os casos mais relevantes foram a compra das operações de varejo do Citibank no Brasil (Voto BCB 230, de 26 de outubro de 2017)⁶ e a aquisição de 49,9% da XP Investimentos (Voto BCB 169, de 8 de agosto de 2018), ambos pelo Itaú-Unibanco.

Por outro lado, no período considerado, destaca-se a redução das participações dos bancos públicos federais, Banco do Brasil (BB), Caixa Econômica Federal (CEF) e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Para o segmento bancário e não bancário, a participação no IHH_n desses três bancos públicos em relação ao IHH_n do segmento decresceu de 59,5% para 52,2% nos ativos totais; de 65,5% para 51,4% nos depósitos totais; e de 76,0% para 67% nas operações de crédito.⁷

A redução da participação dos principais bancos públicos federais foi, em alguma medida, acompanhada por um aumento na concentração entre as instituições privadas, mas não o suficiente para aumentar a concentração total. Esse fenômeno foi mais pronunciado para os agregados contábeis depósitos totais e operações de crédito, nos quais o equivalente número IHH_n subiu 11,8% e 13,5% entre 2017 e 2019 para os segmentos bancário e não bancário, respectivamente. Entre as instituições privadas, os mesmos indicadores declinaram 20,6% e 17,2%.

O RC5 igualmente evidenciou, em geral, uma redução na concentração para todos os segmentos e agregados contábeis. Por causa da relevância do segmento bancário

5 No entanto, se for utilizado o critério adotado pelo *U.S. Department of Justice*, o IHH_n de 0,1473 seria interpretado como não concentrado.

6 Embora o ato de concentração entre o Itaú e o Citibank tenha ocorrido em 2017, os efeitos dessa operação com relação aos índices de concentração se deram ao longo de 2018.

7 Para o segmento bancário comercial (b1), no mesmo período, essa participação no IHH_n decresceu de 55,9% para 49,6% nos ativos totais; de 65,5% para 51,5% nos depósitos totais; e de 74,1% para 65,4% nas operações de crédito. Para o segmento bancário (b1+b2), as variações são semelhantes às verificadas no segmento bancário comercial (b1).

comercial, que conta com as cinco maiores instituições financeiras, os indicadores de concentração são determinados, em grande parte, pela concentração desse conjunto. Em média, no período, em termos de valor, o segmento bancário comercial representou 85,5% dos ativos totais, 93,6% dos depósitos totais e 83,1% das operações de crédito do segmento bancário e não bancário. No segmento bancário e não bancário, o RC5 dos depósitos totais caiu de 78,4% em 2018 para 77,6% em 2019. No mesmo segmento, o RC5 das operações de crédito reduziu de 70,9% em 2018 para 69,8% em 2019.

6.2 Participação das instituições financeiras por tipo de tomador e modalidade de crédito

Esta seção permite investigar, de forma mais desagregada, a continuidade na tendência de queda no grau de concentração bancária no mercado de crédito em 2019, conforme medido pelo IHH_n . Apresenta-se um panorama sobre a participação no mercado de crédito das IFs nos segmentos de pessoas físicas e jurídicas. Adicionalmente, são detalhadas as participações de mercado nas modalidades de crédito imobiliário e rural⁸.

As Tabelas 6.2 a 6.5 apresentam as participações das IFs nos saldos das modalidades citadas e os valores de IHH_n dessas modalidades. Os dados referem-se tanto a instituições bancárias como a não bancárias e abrangem crédito oriundo de recursos livres e direcionados. As posições 1 a 5 dessas tabelas mostram as fatias de mercado das cinco IFs de maior participação (em ordem decrescente de participação). Já as posições 6 a 10 indicam as participações de mercado por segmento do SFN⁹ (também em ordem decrescente), excluindo as cinco IFs de maior participação. Apresenta-se, nas últimas linhas, o indicador de concentração IHH_n e seu equivalente, conceituados na Seção 6.1.

No mercado de crédito para pessoas físicas, a concentração em 2019 medida pelo IHH_n continuou seu movimento de queda (Tabela 6.2) observado nos dois anos anteriores¹⁰. Os principais movimentos na concentração do mercado

8 No Anexo C, são apresentadas as tabelas complementares A a H para um conjunto mais amplo de modalidades.

9 Mesmos segmentos listados na nota de rodapé 3 deste capítulo. Ressalta-se que o Banco Cooperativo Sicredi S.A. e o Banco Cooperativo do Brasil S.A., apesar de pertencerem ao Sistema Nacional de Cooperativismo do Crédito (SNCC), não estão classificados como cooperativas de crédito e sim como bancos comerciais ou múltiplos com carteira comercial.

10 Para os dados de 2016, ver o *Relatório de Economia Bancária* de 2017.

de crédito no período refletiram a redução da fatia de mercado do BB e da CEF desde 2016. No crédito para pessoas físicas, a participação conjunta dessas duas instituições públicas federais reduziu de 48,2% em 2018 para 45,5% em 2019 (Tabela 6.2). Essa queda na participação teve como contrapartida o aumento nas fatias de todos os outros participantes elencados na tabela, à exceção dos bancos de desenvolvimento. Destaca-se o crescimento da participação dos três maiores bancos privados em 1,4 ponto percentual (p.p.), dos demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial em 0,5 p.p. e das cooperativas de crédito em 0,4 p.p.

Também foi observada nova redução na concentração no mercado de crédito a pessoas jurídicas em 2019 (Tabela 6.3), como verificado nos dois anos anteriores. A participação de cada um dos três maiores bancos federais – BNDES, BB e CEF – foi reduzida. No conjunto, a participação desses três bancos caiu de 49,3% em 2018 para 43,2% em 2019. Em termos de posicionamento, destaca-se a queda da CEF, da terceira posição em 2017 para quarta em 2018 e quinta em 2019. Como contrapartida, à exceção do item “Outros bancos de desenvolvimento”, todos os outros participantes listados apresentaram aumento na sua participação. Destaca-se o crescimento da participação dos dois maiores bancos privados em 1,9 p.p., dos demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial em 2,5 p.p. e de cooperativas de crédito em 1,0 p.p.

No caso da modalidade de crédito imobiliário a pessoas físicas e jurídicas, observa-se uma pequena diminuição da concentração em 2019, medida pelo IHH_n (Tabela 6.4). Tal mercado continua bastante concentrado, com a CEF detendo 69,8% de participação no mercado em 2019, com leve queda ante 2018 (70,0%). Em termos de posicionamento, destaca-se a passagem do BB de segundo em 2018 para terceiro em 2019.

Por fim, no caso da modalidade de crédito rural a pessoas físicas e jurídicas, observou-se redução na concentração bancária em 2019 (Tabela 6.5). Diferentemente dos três mercados anteriores analisados, todas as IFs listadas entre as cinco maiores tiveram queda na participação nesse mercado, com destaque para a redução da participação do BB, que passou de 54,8% em 2018 para 52,8% em 2019. Como contrapartida, considerando o mesmo período comparativo, os principais destaques foram o aumento na participação de “Demais bancos comerciais e bancos múltiplos com carteira comercial” (de 11,7% para 13,0%) e de “Cooperativas de crédito” (de 10,1% para

11,7%). Cabe destacar que o aumento da participação de mercado das cooperativas em todos os anos das Tabelas 6.2 a 6.5 está em linha com as dimensões Inclusão e Competitividade da Agenda BC#.

As Tabelas A a H do Anexo C trazem informações sobre a concentração em outras modalidades. Percebe-se que a redução na concentração em 2019 também envolveu os segmentos de capital de giro, crédito pessoal, consignado, cartão de crédito e aquisição de veículos por pessoas físicas.

Portanto, em 2019, ocorreu uma redução na concentração no mercado de crédito do SFN, com destaque para a queda na participação de bancos públicos federais.

Tabela 6.2 – Participação de mercado no estoque de crédito – Pessoas físicas

Posição	2017		2018		2019		%
1	Caixa Econômica Federal	31,88	Caixa Econômica Federal	29,47	Caixa Econômica Federal	27,45	
2	Banco do Brasil S.A.	18,92	Banco do Brasil S.A.	18,69	Banco do Brasil S.A.	18,07	
3	Itaú Unibanco S.A.	11,77	Itaú Unibanco S.A.	12,01	Itaú Unibanco S.A.	12,25	
4	Banco Bradesco S.A.	10,38	Banco Bradesco S.A.	10,58	Banco Bradesco S.A.	11,35	
5	Banco Santander (Brasil) S.A.	8,65	Banco Santander (Brasil) S.A.	9,69	Banco Santander (Brasil) S.A.	10,09	
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	11,01	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	11,56	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	12,11	
7	Cooperativas de crédito	3,72	Cooperativas de crédito	4,14	Cooperativas de crédito	4,57	
8	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	2,11	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	2,29	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	2,42	
9	Segmento não bancário	0,28	Segmento não bancário	1,33	Segmento não bancário	1,47	
10	Bancos de desenvolvimento	1,28	Bancos de desenvolvimento	0,25	Bancos de desenvolvimento	0,20	
Total		100,00		100,00		100,00	
IHHn		0,1706		0,1579		0,1473	
Equiv do IHHn		5,9		6,3		6,8	

Tabela 6.3 – Participação de mercado no estoque de crédito – Pessoas jurídicas

Posição	2017		2018		2019		%
1	BNDES	21,30	BNDES	20,58	BNDES	18,31	
2	Banco do Brasil S.A.	18,70	Banco do Brasil S.A.	17,64	Banco do Brasil S.A.	15,19	
3	Caixa Econômica Federal	12,04	Banco Bradesco S.A.	12,55	Banco Bradesco S.A.	13,60	
4	Banco Bradesco S.A.	11,50	Caixa Econômica Federal	11,12	Itaú Unibanco S.A.	9,85	
5	Itaú Unibanco S.A.	9,17	Itaú Unibanco S.A.	8,96	Caixa Econômica Federal	9,69	
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	20,29	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	21,12	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	23,62	
7	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	2,76	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	3,23	Cooperativas de crédito	4,04	
8	Cooperativas de crédito	2,42	Cooperativas de crédito	3,06	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	3,95	
9	Demais bancos de desenvolvimento	1,14	Demais bancos de desenvolvimento	1,06	Demais bancos de desenvolvimento	1,04	
10	Segmento não bancário	0,67	Segmento não bancário	0,67	Segmento não bancário	0,71	
Total		100,00		100,00		100,00	
IHHn		0,1232		0,1164		0,1022	
Equiv do IHHn		8,1		8,6		9,8	

Tabela 6.4 – Participação de mercado no estoque de crédito – Imobiliário

Pessoas físicas + pessoas jurídicas

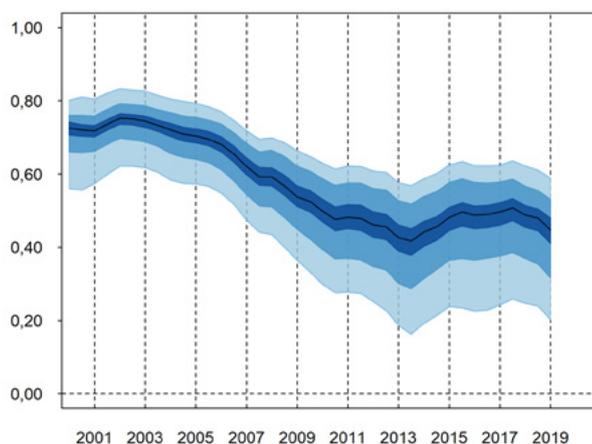
Posição	2017		2018		2019		%
1	Caixa Econômica Federal	69,96	Caixa Econômica Federal	69,99	Caixa Econômica Federal	69,84	
2	Banco do Brasil S.A.	7,75	Banco do Brasil S.A.	8,20	Banco Bradesco S.A.	7,97	
3	Banco Bradesco S.A.	7,06	Banco Bradesco S.A.	7,94	Banco do Brasil S.A.	7,68	
4	Itaú Unibanco S.A.	6,80	Itaú Unibanco S.A.	6,99	Itaú Unibanco S.A.	7,12	
5	Banco Santander (Brasil) S.A.	5,08	Banco Santander (Brasil) S.A.	5,28	Banco Santander (Brasil) S.A.	5,76	
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	3,06	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	1,29	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	1,25	
7	Segmento não bancário	0,30	Segmento não bancário	0,27	Segmento não bancário	0,32	
8	Cooperativas de crédito	0,00	Cooperativas de crédito	0,02	Cooperativas de crédito	0,04	
9	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,00	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,02	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,02	
10	Bancos de desenvolvimento	0,00	Bancos de desenvolvimento	0,00	Bancos de desenvolvimento	0,00	
Total		100,00		100,00		100,00	
IHHn		0,5102		0,5107		0,5084	
Equiv do IHHn		2,1		2,0		2,0	

Tabela 6.5 – Participação de mercado no estoque de crédito – Rural

Pessoas físicas + pessoas jurídicas

Posição	2017		2018		2019		%
1	Banco do Brasil S.A.	55,45	Banco do Brasil S.A.	54,82	Banco do Brasil S.A.	52,78	
2	Banco Bradesco S.A.	7,21	Banco Bradesco S.A.	6,72	Banco Bradesco S.A.	6,47	
3	Banco Santander (Brasil) S.A.	4,05	Banco Santander (Brasil) S.A.	3,89	Banco Santander (Brasil) S.A.	3,75	
4	Itaú Unibanco S.A.	3,05	Itaú Unibanco S.A.	2,96	Itaú Unibanco S.A.	2,85	
5	Banco Desenv. Regional do Extremo Sul	2,95	Banco Cooperativo Sicredi S.A.	2,74	Banco Cooperativo Sicredi S.A.	2,64	
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	13,86	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	11,73	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	12,97	
7	Cooperativas de crédito	9,10	Cooperativas de crédito	10,12	Cooperativas de crédito	11,65	
8	Demais bancos de desenvolvimento	0,76	Bancos de desenvolvimento	3,46	Bancos de desenvolvimento	3,30	
9	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	3,03	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	3,10	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	3,19	
10	Segmento não bancário	0,53	Segmento não bancário	0,46	Segmento não bancário	0,42	
Total		100,00		100,00		100,00	
IHHn		0,3488		0,3113		0,2990	
Equiv do IHHn		2,9		3,2		3,3	

Gráfico 6.1.a – Lerner de crédito (segmento bancário)



6.1.b – Lerner de crédito (segmento cooperativo)

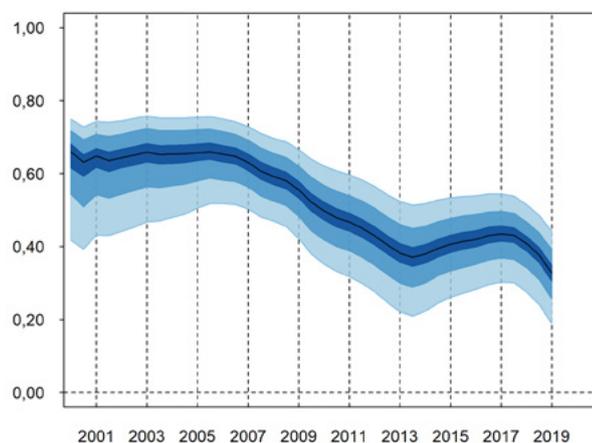
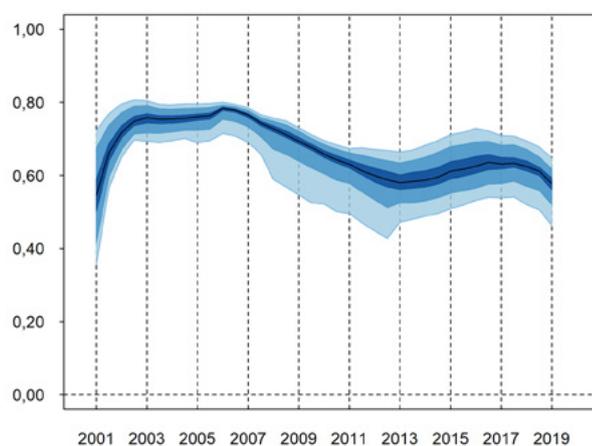


Gráfico 6.1.c – Lerner de crédito (segmento não bancário)



6.3 Concorrência

Nesta seção, a análise da concorrência nos mercados de crédito e de serviços financeiros no Brasil compreende o período de 2000 a 2019.¹¹ Utilizam-se os indicadores de Lerner e de Boone, medidas consagradas na literatura econômica para avaliar o grau de competição em determinada indústria.

O indicador de Lerner é definido como o *mark-up* relativo, ou seja, a razão entre o *mark-up* e o preço. Para um competidor monopolístico otimizando lucros, o indicador de Lerner é inversamente proporcional à elasticidade-preço da demanda. Portanto, no caso do setor financeiro, quanto menor a sensibilidade da demanda a variações de juro, maior é o indicador de Lerner e, portanto, menor o grau de concorrência.

Por sua vez, o indicador de Boone mede a sensibilidade da participação de mercado das IFs a variações no custo marginal. Em segmentos menos competitivos, uma instituição financeira teria mais condições de repassar aumentos de custo marginal, via elevação do custo do crédito, sem perda significativa na sua participação de mercado. Quanto mais negativo o indicador de Boone, maior o grau de competição prevalecente no mercado.

O cálculo dos indicadores de Lerner e Boone segue a metodologia apresentada no REB 2018, a qual envolve estimação dos custos marginais das IFs. A metodologia considera a estrutura de custos da atividade de intermediação financeira no mercado brasileiro, abrangendo tanto o mercado de crédito quanto o de serviços financeiros, permitindo a avaliação de possíveis relações de concorrência entre os dois mercados.

Concorrência no mercado de crédito

Nesta edição do REB, a análise tem como foco a variação de 2019 relativamente a 2018, período em que se observa redução no custo de captação¹² e nas taxas¹³ médias das novas operações de concessão de crédito.¹⁴ Uma discussão histórica da evolução dos indicadores

11 A metodologia utilizada está descrita no boxe “Estimação de indicadores de concorrência”, da edição de 2018 do REB.

12 Conforme Capítulo 2 deste REB.

13 Nesta seção, adotamos o termo “preço” para designar as taxas de juros das operações de crédito para adequar a terminologia à utilizada na literatura de indicadores de Lerner.

14 Conforme Capítulo 1, seção 1.1, deste REB.

Gráfico 6.2.a – Lerner de crédito (bancos privados)

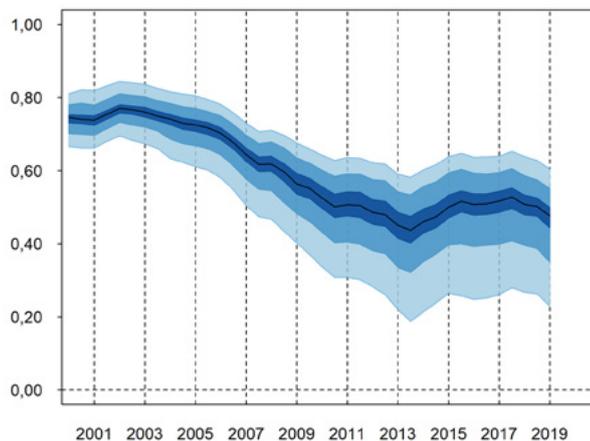
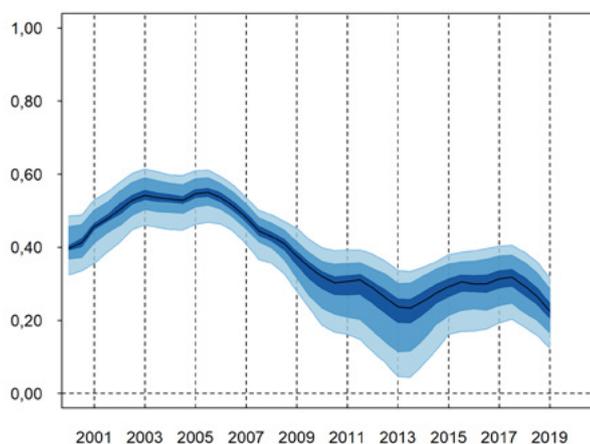


Gráfico 6.2.b – Lerner de crédito (bancos públicos)



de Lerner e de Boone desde 2000 pode ser encontrada no REB 2018.

Os Gráficos 6.1 (a)-(c) mostram a evolução dos indicadores de Lerner para os segmentos bancário, cooperativo e não bancário, respectivamente, considerando diferentes percentis de distribuição das IFs. O percentil 50 (mediana) é indicado pela linha preta. Os percentis de 45 a 55 estão demarcados em azul escuro, de 35 a 65, em azul neutro, e de 25 a 75 (1º e 3º quartis) em azul claro. As linhas verticais pontilhadas se referem ao mês de dezembro de cada ano. Os Gráficos 6.2 (a)-(b) apresentam essas informações para o mercado de crédito bancário, considerando os bancos privados e os bancos públicos separadamente.

O indicador de Lerner do sistema bancário para o mercado de crédito mantém trajetória de queda iniciada em meados de 2017, alcançando um valor mediano de 0,45 no final de 2019, ante 0,49 em 2018. Em 2019, a heterogeneidade continua elevada: o primeiro e o terceiro quartis assumem os valores de 0,19 e 0,59, sendo que a dispersão dos indicadores de Lerner das instituições financeiras é maior na cauda inferior (Gráfico 6.1.a).

O indicador de Lerner do mercado de crédito do segmento de cooperativas também apresentou trajetória de baixa, tendo a sua mediana alcançado 0,33 no final de 2019, ante 0,41 no ano anterior. Em comparação com o setor bancário, os indicadores de Lerner das instituições do segmento de cooperativas de crédito apresentam maior homogeneidade, com primeiro e terceiro quartis iguais a 0,18 e 0,45 em 2019 (Gráfico 6.1.b).

No caso das instituições de crédito do segmento não bancário, o indicador de Lerner também apresentou queda, com a mediana passando de 0,62 em 2018 para 0,58 em 2019 (Gráfico 6.1.c). Apesar disso, o nível continua maior do que o verificado para o segmento bancário.

A redução do indicador de Lerner de crédito em 2019 foi verificada tanto em bancos privados quanto em bancos públicos, sendo o nível do primeiro grupo relativamente superior (Gráficos 6.2.a e 6.2.b). No segmento de bancos privados, a mediana do indicador foi de 0,48 em 2019 (queda de 0,03 em relação ao ano anterior), enquanto que, no setor de bancos públicos, o indicador de Lerner foi de 0,23 (queda de 0,07).

Indicadores de Lerner de crédito variam no tempo, devido tanto a mudanças no preço das operações de crédito quanto

Gráfico 6.3.a – Preço de crédito: Privado / Público

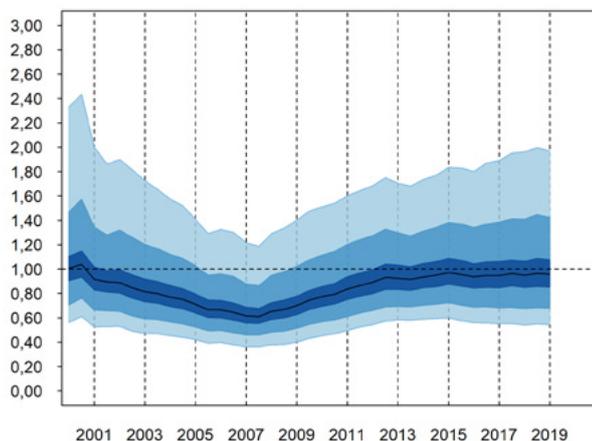


Gráfico 6.3.b – Custo marginal de crédito: Privado / Público

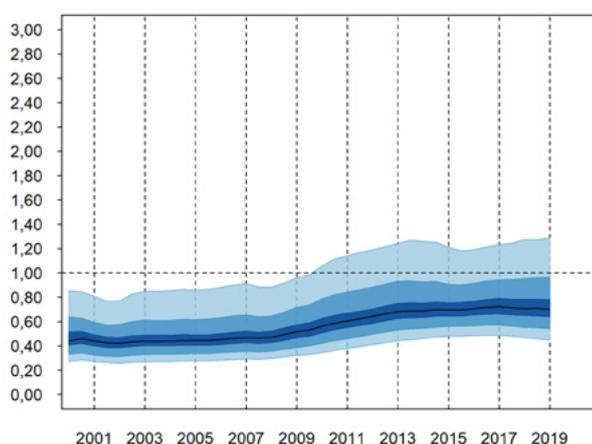
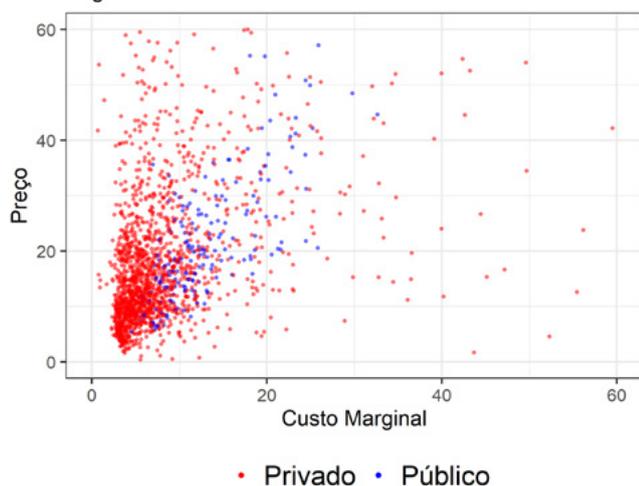


Gráfico 6.4 – Preço X Custo Marginal de Crédito Segmento Bancário – 2001 a 2019



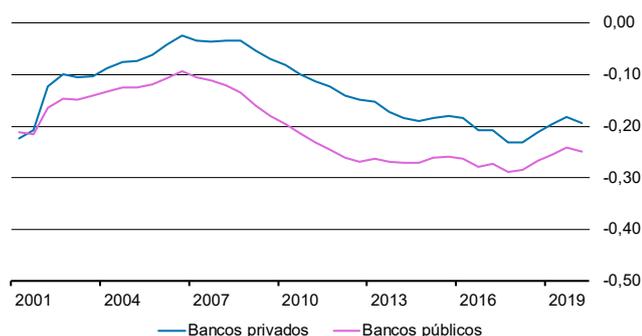
a mudanças no custo marginal (que, juntamente com o preço, influencia o *mark-up* das operações). Para permitir análises comparativas das características dos mercados de crédito por tipo de controle dos bancos, realiza-se a seguir uma investigação de como se distribuem as razões entre os valores dos componentes dos indicadores de Lerner calculados para bancos privados e bancos públicos. O Gráfico 6.3.a apresenta as distribuições, entre os percentis 25 e 75, da razão entre o preço do crédito dos bancos privados e o dos bancos públicos de 2000 a 2019¹⁵.

O Gráfico 6.3.b faz o mesmo, mas para a razão do custo marginal. O valor 1 no eixo das ordenadas corresponde à situação em que o preço médio (Gráfico 6.3.a) ou o custo marginal médio (Gráfico 6.3.b) dos bancos privados é igual ao dos bancos públicos, e é indicado por uma linha horizontal tracejada. Valores inferiores a 1 indicam que o preço médio (custo marginal) de bancos privados é menor do que o de bancos públicos, ao passo que valores superiores a 1 mostram preço médio (custo marginal) maior. Observa-se que as medianas das distribuições das razões de preços das concessões de crédito (representadas pela linha preta em cada distribuição) são usualmente inferiores, mas próximas a 1, ou seja, o preço das operações de crédito dos bancos privados é usualmente inferior ao praticado pelos bancos públicos (Gráfico 6.3.a). Por sua vez, as medianas das distribuições das razões de custos marginais são também inferiores a 1, indicando que os bancos privados possuem custos marginais menores do que os dos bancos públicos e que, possivelmente, possuem maior eficiência produtiva (Gráfico 6.3.b). Além disso, as distribuições das razões de custos marginais têm menor mediana e menor dispersão do que as das distribuições de razões de preços, o que explica o maior nível do indicador de Lerner para instituições financeiras do setor privado. Essa análise é reforçada ao compararmos a distribuição do preço x custo marginal de crédito no setor bancário para todo o período de 2001 a 2019: o padrão que emerge é o custo marginal normalmente mais baixo para os bancos privados do que para os bancos públicos (Gráfico 6.4).

Além de se utilizar o indicador de Lerner para avaliar a concorrência no mercado de crédito bancário, é utilizado

15 A quantidade de bancos públicos e privados é significativamente desbalanceada. Por exemplo, na amostra, há nove bancos públicos e 93 bancos privados em 2019. Dessa forma, para construir a distribuição das razões entre preços médios praticados por bancos públicos e privados, realiza-se um procedimento de amostragem com repetição (*bootstrapping*) para balancear as duas amostras de bancos públicos e privados. Constroem-se amostras com 1.000 observações para cada tipo de controle bancário e ano. A distribuição plotada nesse gráfico é a razão elemento a elemento dessas amostras do preço médio praticado por bancos privados e públicos para cada ano.

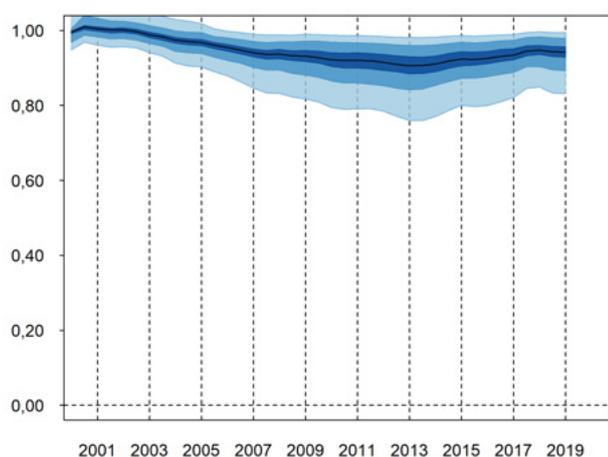
Gráfico 6.5 – Boone de crédito (segmento bancário)



o indicador de Boone. A estimação deste último utiliza um painel de instituições bancárias acompanhadas no período de 2000 a 2019, com frequência semestral. No cômputo desse indicador, considera-se a participação de cada instituição financeira no mercado de crédito e ampla composição de custos associados à atividade de intermediação financeira.

Os resultados apresentados no Gráfico 6.5 foram suavizados, considerando uma janela de cinco anos para mitigar variações decorrentes do ciclo. Observa-se que o indicador de Boone é mais negativo para o segmento de bancos públicos relativamente aos bancos privados durante o período analisado. Os resultados do indicador de Boone sugerem, no período mais recente, oscilação no nível de concorrência no mercado de crédito no Brasil.

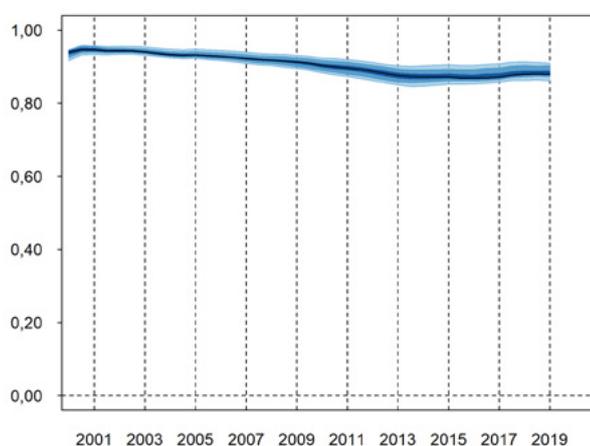
Gráfico 6.6.a – Lerner de serviços (bancos privados)



Concorrência no segmento de serviços financeiros

Os indicadores de Lerner do mercado de serviços financeiros se mantiveram estáveis na margem, tanto no segmento de bancos privados (valor de 0,94 em 2019), como no de bancos públicos (valor de 0,88 em 2019) (Gráficos 6.6.a e 6.6.b). Os valores são superiores aos observados no mercado de crédito. Cada instituição fornece pacotes de serviços diferenciados, o que pode colocar barreiras à substituição de uma instituição por outra.

Gráfico 6.6.b – Lerner de serviços (bancos públicos)



Considerações finais

Durante 2019, os indicadores de concorrência mantiveram a tendência de queda iniciada em meados de 2017, sinalizando um ambiente de aumento da competição bancária e redução de custos de crédito e de outros serviços financeiros.

É importante também ressaltar que, nos doze meses encerrados em dezembro de 2019, houve redução do custo médio de captação, acompanhada de redução dos preços das novas operações de concessão de crédito, notadamente nas operações com pessoas jurídicas.

Finalmente, no mercado de serviços financeiros, o maior nível dos indicadores de Lerner, em comparação com os do mercado de crédito, indica que as taxas de *mark-up* sobre preço são mais elevadas.

6.4 Inovações financeiras e a atuação do BCB

O ecossistema de *startups* intensivas no uso de tecnologia digital (*fintechs*¹⁶) é diversificado e tem apresentado crescimento expressivo nos últimos anos. Em junho de 2019, havia 604 *fintechs* atuantes no Brasil, de acordo com o Radar FintechLab (aumento de 33% desde a última pesquisa, realizada em 2018).¹⁷

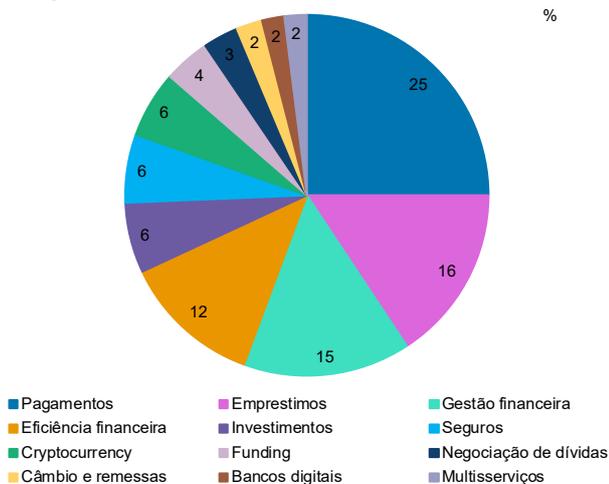
Há várias categorias de *fintechs* atuando no Brasil, conforme ilustra o Gráfico 6.7. Existem *fintechs* especializadas em serviços de investimento, seguros, negociação de dívidas e câmbio, entre outras, além de empresas que fornecem apenas serviços de tecnologia para IFs e não proveem serviços financeiros ao público. No entanto, dentro de cada segmento, essas empresas também apresentam diferenças significativas em termos de tamanho, estágio de operação e área de atuação.

Esta edição do REB dá destaque aos seguintes segmentos: *fintechs* de pagamentos (151 empresas) e *fintechs* de crédito (95 empresas)¹⁸, que inclui instituições integrantes e não integrantes do perímetro de supervisão do BCB.

No grupo das *fintechs* de pagamento, as instituições de pagamento que apresentem valores financeiros superiores a pelo menos um dos parâmetros¹⁹ da Circular 3.885, de 26 de março de 2018, devem ingressar com pedido de autorização para funcionamento no BCB.

No grupo das *fintechs* de crédito, a Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018, estabeleceu a regulamentação no país de dois novos tipos de IF: a Sociedade de Crédito Direto (SCD), e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), que compõem o primeiro tipo de licenciamento no SFN específico para os modelos de negócio baseados em

Gráfico 6.7 – Ecossistema brasileiro de fintechs
Por segmento



Fonte: FinTechLab

16 O *Financial Stability Board* define *fintechs* como “inovações financeiras, habilitadas por tecnologias que podem resultar em novos modelos de negócios, aplicativos, processos ou produtos com efeitos tangíveis nos mercados, nas instituições financeiras e na prestação de serviços financeiros” (<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>).

17 Levantamento realizado pelo *hub* de informação FinTechLab e pela consultoria Clay Innovation. Para mais detalhes, consulte <http://fintechlab.com.br/index.php/2019/06/12/8a-edicao-do-radar-fintechlab-registra-mais-de-600-iniciativas/>.

18 Também de acordo com o levantamento realizado pelo *hub* de informação FinTechLab e pela consultoria Clay Innovation.

19 A autorização para funcionar deve ser solicitada por instituição de pagamento que apresente valores financeiros superiores a pelo menos um dos seguintes parâmetros: I - R\$500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) em transações de pagamento; ou II - R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) em recursos mantidos em conta de pagamento pré-paga.

tecnologia inovadora.²⁰ Essas instituições podem realizar operações de empréstimo exclusivamente por meio de plataforma eletrônica. Por serem IFs, as operações cursadas por essas empresas constam do Sistema de Informações de Crédito (SCR).

É importante ressaltar que, embora tenha sido regulamentada uma modalidade própria de autorização para as *fintechs* de crédito, algumas ainda permanecem sob o modelo de negócio anterior, atuando formalmente como correspondentes no país, mas mantendo o diferencial de adicionar serviços diferenciados e inovadores no relacionamento com a chamada instituição parceira, que assume os custos de observância e a responsabilidade perante o regulador pelos controles e gerenciamento de riscos das operações cursadas nessa estrutura.

O BCB vem acompanhando as inovações tecnológicas relacionadas às atividades no âmbito do SFN e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) de forma coordenada e multidisciplinar, com o objetivo de avaliar potenciais impactos sobre o funcionamento desses sistemas.

Em paralelo, as autoridades reguladoras estão se mostrando muito propensas a avançar em normas e procedimentos que garantam maior segurança jurídica e estimulem a competição no sistema financeiro.

A estratégia para regular modelos de negócio inovadores vem sendo manter diálogo com reguladores internacionais, com entidades de mercado e, quando necessário, com outros reguladores nacionais. A estratégia busca: i) ajustar as melhores práticas internacionais de regulação de produtos e serviços inovadores às especificidades do SFN e do SPB; ii) adotar critérios principiológicos, permitindo maior flexibilidade, característica das inovações tecnológicas, e evitando a rigidez regulatória em ambientes dinâmicos; e iii) estabelecer requisitos regulatórios proporcionais ao nível de risco, de acordo com o modelo de negócio das *fintechs*.

É importante mencionar que o BCB vem mudando sua forma de atuação nos últimos anos, realizando, com cada vez mais frequência, consultas públicas para coleta de sugestões da sociedade a respeito da regulação do sistema financeiro. Nesse sentido, de forma a acompanhar as inovações tecnológicas e incentivar a concorrência no

20 Para uma descrição detalhada do modelo de negócios dessas instituições e dos chamados bancos digitais, ver o boxe “*Fintechs* de crédito e bancos digitais”, neste Relatório.

sistema financeiro, no final de 2019, o BCB lançou as seguintes consultas públicas em seu *site*²¹:

- divulgação de propostas de atos normativos dispendo sobre o Ambiente Controlado de Testes para Inovações Financeiras e de Pagamento (*sandbox* regulatório);
- divulgação de atos normativos sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (*open banking*);
- divulgação de minuta de circular sobre a instituição de arranjos de pagamento na modalidade saque e aporte no âmbito do SPB;
- divulgação de minuta de circular e de resolução que dispõem sobre o processo de escrituração eletrônica gerido por entidade autorizada a exercer tal atividade.

Em relação ao tema *sandbox* regulatório, o BCB, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Superintendência de Seguros Privados (Susep), em ação coordenada com a Secretaria Especial de Fazenda do Ministério da Economia, vêm trabalhando com o intuito de implementar, ao longo de 2020, um modelo de *sandbox* regulatório específico para cada um dos reguladores mencionados.²²

O *sandbox* regulatório, por meio de requisitos regulatórios específicos, em geral mais brandos, busca permitir que empresas, autorizadas por um período de tempo limitado, testem serviços e produtos financeiros inovadores com clientes reais. No entanto, podem ser estabelecidos limites operacionais como forma de resguardar a segurança dos usuários, como número de clientes ou valor máximo de operações.

Dessa forma, facilita-se o surgimento de inovações no mercado financeiro, ao mesmo tempo em que se permite o acompanhamento de perto dos riscos associados às novas tecnologias. Ao final da experiência, os órgãos reguladores poderão restringir ou regulamentar as inovações, de forma que sejam ofertadas de maneira adequada no mercado financeiro.

21 Para mais detalhes, consulte <https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetalharAudienciaPage?7&pk=321>, <https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetalharAudienciaPage?8&pk=322>, <https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetalharAudienciaPage?9&pk=324> e <https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetalharAudienciaPage?10&pk=323>.

22 Para mais detalhes, consulte: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/16776/nota>.

Espera-se que a implantação desse regime regulatório seja capaz de promover o desenvolvimento de produtos e serviços mais inclusivos e de maior qualidade, além de fomentar a constante inovação nos mercados financeiro, securitário e de capitais.

O BCB também emitiu consulta pública de atos normativos sobre o Sistema Financeiro Aberto, conhecido como *open banking*. Essa iniciativa parte do princípio de que os clientes são proprietários de seus dados, podendo escolher compartilhá-los com terceiros, sem que a instituição original possa impedi-los. Na proposta que está sendo desenhada para o *open banking* no Brasil, será possível o compartilhamento, de forma padronizada, de dados e serviços entre as instituições autorizadas pelo BCB, desde que haja consentimento do cliente. Esse compartilhamento poderá se dar a partir de diferentes plataformas e não apenas pelo aplicativo ou *site* do banco.

Entre os benefícios esperados para a implantação do *open banking*, está o aumento da competição, com tarifas mais baixas e vantajosas e facilidade de acesso na execução de operações.²³ O início da implantação do *open banking* está previsto para o segundo semestre de 2020, até o segundo semestre de 2021, com base nas seguintes fases: i) acesso ao público a informações detalhadas sobre produtos e serviços das instituições participantes do *open banking*; ii) compartilhamento entre instituições participantes de informações de cadastro de clientes, bem como de dados de transações dos clientes acerca dos produtos e serviços da primeira fase; iii) compartilhamento do serviço de iniciação de transação de pagamento entre instituições participantes, bem como compartilhamento do serviço de encaminhamento de proposta de operação de crédito entre instituições financeiras e correspondentes no país; e iv) expansão do escopo para abranger, entre outros, operações de câmbio, investimentos, seguros e previdência complementar aberta, tanto em relação aos dados acessíveis ao público quanto aos dados de transações compartilhados entre instituições participantes.

Outra iniciativa introduzida com o objetivo de aumentar a concorrência do mercado de crédito é o cadastro positivo. Trata-se de um conjunto de bancos de dados que contém informações de pessoas naturais e jurídicas relativas a adimplimento de contas e cobranças.²⁴ Essa medida teve

23 Para mais detalhes, consulte: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/16733/nota>.

24 O sigilo bancário é totalmente preservado: informações sobre saldo de conta ou detalhes da fatura do cartão, por exemplo, não entram no cadastro.

sua concepção inicial alterada pela Lei Complementar 166, de 8 de abril de 2019, que tornou compulsória a inscrição inicial de todas as pessoas naturais e jurídicas em cadastros positivos de crédito, desde que haja transparência sobre o procedimento e seja dada a alternativa ao cliente de solicitar incondicionalmente a exclusão.

Espera-se que a nota padronizada de crédito do cadastro positivo e as informações do histórico de crédito, que é composto por um conjunto de dados financeiros e de pagamento, seja utilizada para melhorar a avaliação da situação econômico-financeira do cadastrado. Assim, com base em um histórico padronizado da conduta e das condições do cliente, de acordo com a nota de crédito, o custo do crédito poderá ser mais bem avaliado, uma vez que o cadastro positivo permitirá uma aferição mais precisa sobre o risco da operação.²⁵

O BCB lidera, ainda, o processo de implantação do ecossistema de pagamentos instantâneos²⁶ brasileiro, que está sendo construído de forma participativa, envolvendo a interlocução com diversos agentes do mercado.²⁷

O início de funcionamento do ecossistema de pagamentos instantâneos no Brasil, denominado PIX, está previsto para novembro de 2020. Além de aumentar a velocidade em que pagamentos ou transferências são feitos e recebidos, essa iniciativa tem o potencial de alavancar a competitividade e a eficiência do mercado, baixar o custo dos meios de pagamento, aumentar a segurança e aprimorar a experiência dos clientes, promover a inclusão financeira e preencher uma série de lacunas existentes na cesta de instrumentos de pagamentos disponíveis atualmente à população.

Cabe destacar também, dentre as medidas para fomento da competição e da eficiência no SFN, as ações visando aprimorar a estrutura de constituição e registro de direitos de crédito decorrentes de venda ou faturamento e a iniciativa da duplicata eletrônica. Essas medidas, detalhadas abaixo, visam dar maior transparência, acesso, agilidade e segurança na utilização desses instrumentos como garantia em operações de capital de giro.

25 Para mais detalhes, consulte: https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/perguntasfrequentes-respostas/faq_cadastropositivo.

26 Pagamentos instantâneos são as transferências eletrônicas nas quais a transmissão da ordem de pagamento e a disponibilidade de fundos para o usuário recebedor ocorre em tempo real, e cujo serviço está disponível 24 horas por dia, sete dias por semana, em todos os dias do ano.

27 Para mais detalhes, consulte <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/pagamentosinstantaneos>.

No mercado de pagamentos, a Resolução 4.734, de 27 de junho de 2019, e a Circular 3.952, de 27 de junho de 2010, definiram regras para o registro e o bloqueio de recebíveis de cartão dados em garantia em operações de empréstimo de crédito. Essas regras, que deverão entrar em operação a partir de agosto de 2020, darão às empresas detentoras dos recebíveis maior flexibilidade e transparência para realizar suas operações de antecipação de receitas, podendo limitar o bloqueio dos recebíveis ao montante de cada operação e escolher outras instituições fornecedoras do crédito, além do próprio credenciador e outras empresas do seu grupo.

A duplicata escritural ou eletrônica, instituída pela Lei 13.775, de 20 de dezembro de 2018, e com regulamentação a ser editada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pelo BCB, proporcionará efeito semelhante ao dos recebíveis de cartão para todas as vendas a prazo das empresas. Com os novos atributos de virtualidade, unicidade, publicidade, rastreabilidade e obrigatoriedade de registro, a duplicata eletrônica, comparada ao formato cartular ou físico, proporcionará condições substancialmente melhores de segurança, agilidade operacional e transparência às operações de capital de giro garantidas por esse instrumento. Além de viabilizar a antecipação de receitas de vendas realizadas de forma mais ágil e menos onerosa, a obrigatoriedade de emissão, registro e vinculação de todas as vendas subsequentes à operação de crédito viabilizará a antecipação também de vendas futuras, o que aumentará significativamente a capacidade de tomar crédito das empresas, especialmente as micro e pequenas empresas, que, muitas vezes, não podem dispor de outras formas de garantia além do seu fluxo de caixa.

Experiência internacional

Dentre as estratégias criadas a nível mundial para lidar com esse ambiente em transição, podem-se citar²⁸: i) escritórios de inovação; ii) *sandbox* regulatório; e iii) *RegTechs*. Em graus variados, os reguladores estão desenvolvendo iniciativas para lidar com os desafios.²⁹ O termo *supervisory technology (suptech)* traduz-se no uso de inovações tecnológicas pelas autoridades financeiras na execução de sua função.³⁰ Porém nem

28 Para mais detalhes, consulte: https://www.unsgsa.org/files/2915/5016/4448/Early_Lessons_on_Regulatory_Innovations_to_Enable_Inclusive_FinTech.pdf.

29 Para mais detalhes, consulte: <https://www.bis.org/speeches/sp191017a.htm>.

30 Para mais detalhes, consulte: <https://www.bis.org/fsi/publ/insights19.htm>.

todas as ferramentas tecnológicas se enquadram como *suptechs*. As inovações tecnológicas no conceito *suptech* se baseiam em *big data* e em inteligência artificial.

As medidas no ambiente regulatório podem ser classificadas em três grupos: i) medidas que regulam diretamente as atividades das *fintechs*, como IFs operando com modelos de negócio digitais e instituições de pagamento; ii) medidas que focam no uso de novas tecnologias no fornecimento de serviços financeiros, como a computação em nuvem e biometria; e iii) aquelas que promovem os serviços financeiros digitais mais especificamente, como compartilhamento de dados e identidade digital.

Uma pesquisa³¹ do Centro de Estudos Monetários Latino-Americanos (Cemla) aponta como fatores de maior preocupação no ambiente de *fintech*: i) a proteção à privacidade dos dados; ii) as ações de segurança cibernética; e iii) a prevenção à lavagem de dinheiro e combate ao financiamento do terrorismo. Os riscos de reputação, legal e sistêmico foram considerados como de menor importância no estágio atual. Um problema que deve ser endereçado pelos bancos centrais é a necessidade de consolidação dos dados em uma única base de dados, pois os novos produtos financeiros promovem a descentralização da informação.

Para obterem sucesso nesse ambiente de transformação digital, as empresas devem atualizar os modelos de tecnologia da informação (TI), reduzir custos de sistemas, aprimorar as capacidades tecnológicas e habilidades da equipe, e possuir arquitetura aberta em seus sistemas.³²

Outro ponto é saber em que etapa do ciclo de vida a empresa se encontra³³: i) desenvolvimento tecnológico; ii) teste do modelo de negócio e formação de histórico; iii) apetite do investidor/fluxo de clientes; iv) escala, marca, parcerias; v) margem/*spread*; e vi) confiança. Saber gerenciar esses fatores é vital para agregar valor e mitigar riscos.

31 Para mais detalhes, consulte: https://www.bis.org/ifc/events/ifc_bnm/3_martinez.pdf.

32 Para mais detalhes, consulte: <https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/assets/pdf/technology2020-and-beyond.pdf>.

33 Para mais detalhes, consulte: https://www.altfi.com/article/4670_what-drives-the-value-of-a-fintech-business-at-different-stages-in-its-lifecycle.

Bigtechs

Outra tendência que está sendo acompanhada é a entrada das *bigtechs* no mercado financeiro. A entrada dessas grandes empresas de tecnologia nos mercados financeiros poderá gerar ganhos de eficiência e fomentar a inclusão social, mas também trará novos e complexos *trade-offs* entre estabilidade financeira, competição e proteção de dados.³⁴ A entrada das *bigtechs* nos serviços financeiros está ocorrendo de forma rápida, iniciando geralmente na área de pagamentos, e posteriormente se expandindo para empréstimos, seguros e outros produtos financeiros, diretamente ou em parceria com IFs.³⁵

As *bigtechs* possuem uma grande base de consumidores, fácil acesso a informações e modelos de negócio robustos. Essas diferenças podem ser um grande desafio na regulação das *bigtechs* em relação aos bancos.

Determinantes e visão prospectiva

O rápido desenvolvimento e crescimento de escala das *fintechs* apresenta grandes desafios para os reguladores de todo o mundo. A resposta, ainda nos estágios iniciais, está vindo de forma inovadora, mas é cedo para avaliar se todos os riscos estão sendo endereçados.

Uma pesquisa realizada pela empresa de consultoria PWC, com mais de 500 instituições de quatorze países, aponta que o maior desafio para as *fintechs* reside em como atender ao marco regulatório e, ao mesmo tempo, sustentar a inovação e a demanda dos clientes.³⁶

O BCB continua analisando vários cenários para a organização futura do sistema financeiro e acompanhando sua transição. As oportunidades criadas durante esse processo transitório de inovação são mais bem aproveitadas – e seus ganhos mais bem distribuídos – se a atuação do regulador não for inibidora nem permissiva.

34 Para mais detalhes, consulte: <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2019e.htm>.

35 Para mais detalhes, consulte: <https://www.bis.org/publ/work779.pdf>.

36 Para mais detalhes, consulte: <https://www.pwc.com/sk/en/current-press-releases/pwc-global-fintech-report-2019.html>.

Instituições de pagamento e seus modelos de negócio

A transformação tecnológica no setor financeiro tem como uma de suas principais vertentes a inovação dos meios de pagamento. Verifica-se que, em grande medida, a expansão e evolução do mercado de pagamentos estão relacionadas à digitalização dos instrumentos e das redes de comunicação. De acordo com a Sociedade de Telecomunicações Financeiras Interbancárias Mundiais (SWIFT), o comércio digital global ultrapassou US\$3 trilhões em 2017 e deverá duplicar esse patamar até 2022.¹ As oportunidades derivadas dessas mudanças são proporcionais aos desafios impostos tanto aos prestadores de serviços quanto aos reguladores.

Com modelos de negócio baseados em uso intensivo de tecnologia, as *fintechs*² vêm ocupando cada vez mais espaço no mercado, dado seu potencial de oferecer produtos e serviços inovadores mais direcionados ao atendimento às necessidades dos clientes. Tendo em vista que o surgimento dessas empresas tem gerado impacto no ecossistema de pagamentos, este box apresenta perspectivas sobre modelos de negócio de instituições de pagamento (IPs) no Brasil e sobre a participação destas instituições no mercado nacional.

No Brasil, a Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013, regulamentou as primeiras *fintechs* na área de pagamentos, denominando-as instituições de pagamento, e inseriu-as no universo sob regulação e supervisão do Banco Central do Brasil (BCB). Definiu-se IP como pessoa jurídica que viabiliza transações comerciais ou financeiras e movimentação de recursos, no âmbito de um arranjo de pagamento³, contudo sem a possibilidade de conceder empréstimos e financiamentos a seus clientes.

Inicialmente, a Circular 3.885, de 26 de março de 2018, estabeleceu que as IPs autorizadas pudessem atuar nas seguintes modalidades:

- emissor de moeda eletrônica: IP que gerencia conta de pagamento do tipo pré-paga, na qual os recursos devem ser depositados previamente;
- emissor de instrumento de pagamento pós-pago: IP que gerencia conta de pagamento do tipo pós-pago, na qual os recursos são depositados para pagamento de débitos já assumidos; e
- credenciador: IP que não gerencia conta de pagamento, mas habilita estabelecimentos comerciais para a aceitação de instrumento de pagamento e participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante o emissor.

1 Fonte: SWIFT *White Paper – The transformation of the European payments landscape* (<https://www.swift.com/news-events/news/the-transformation-of-the-european-payments-landscape>).

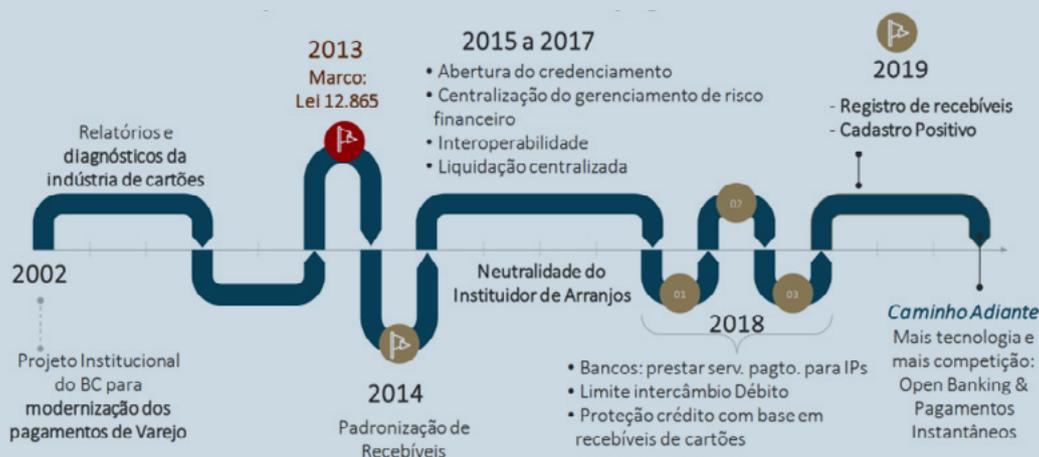
2 As *fintechs* são reconhecidas pelo BCB como um grupo de instituições cujos modelos de negócio se baseiam fortemente em tecnologia inovadora e na utilização intensiva de canais eletrônicos de atendimento e de processamento de serviços. Dois segmentos entram no universo fiscalizável do BCB nessa categoria: (1) as IPs, que, embora não sejam classificadas como instituições financeiras, foram inseridas nesse universo por meio da Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013; e (2) as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP), instituições financeiras regulamentadas pela Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018, especializadas na concessão ou intermediação de empréstimos por meio de plataformas eletrônicas.

3 A Lei 12.865/2013 considera arranjo de pagamento o conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento ao público aceito por mais de um recebedor, mediante acesso direto pelos usuários finais, pagadores e recebedores.

Cada modalidade possui limites operacionais próprios para efeito de autorização e há, ainda, a possibilidade de funcionamento sem a prévia autorização do BCB, conforme os parâmetros estabelecidos na Circular 3.885, de 26 de março de 2018, observado o disposto na Lei nº 12.865/2013. Tratando-se de segmento ainda não plenamente consolidado, o BCB monitora sua dinâmica e necessidades de forma a promover eficiência e segurança na atuação das IPs. Nesse sentido, o segmento é avaliado continuamente quanto, entre outros aspectos, à adequação das modalidades de IPs disponíveis e de seus parâmetros de autorização e gerenciamento de risco.

A atuação do BCB tem se pautado em criar condições propícias para a evolução do mercado de pagamentos e o desenvolvimento de novos modelos de negócios. Isso envolve considerar os impactos tanto sobre as instituições que já estão no mercado, quanto sobre o funcionamento do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), demandando a adequação do ambiente regulatório (Figura 1) e da supervisão.

Figura 1 – Evolução histórica do mercado de pagamentos no Brasil⁴



Novos modelos de negócio

Uma pluralidade de modelos de negócio de IPs já se encontra no mercado e, dentre eles, destacam-se os que atuam como centralizadores financeiros, os focados em nichos e os que agregam valor ao serviço financeiro.

No modelo de negócio que atua como centralizador financeiro, busca-se agregar produtos ao serviço original de acordo com as necessidades de seus clientes. Entre as soluções oferecidas, estão a conta digital, a automatização de operações financeiras, a conciliação de pagamentos, a verificação de recebimentos e os serviços de transferência.

O objetivo principal da instituição com esse modelo é se estabelecer como uma prestadora de serviços, soluções e plataformas, de maneira que ela possa se manter como gestora financeira central de seus clientes. A rentabilidade dessas instituições está atrelada à capacidade de diferenciação dos produtos e serviços complementares aos de pagamento, fidelizando e obtendo receitas adicionais correspondentes aos serviços prestados.

Por sua vez, as instituições que usam os modelos de negócio focados em nichos buscam direcionar seus produtos e serviços de acordo com delineamentos demográficos específicos. A viabilidade desses modelos se baseia no desenvolvimento de novas tecnologias e de configurações regulamentares favoráveis ao oferecimento de serviços em menor escala, tais como a interoperabilidade.

4 Fonte: https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/F%C3%B3rum%20Estad%C3%A3o%20Think_Meios%20de%20pagamento_um%20setor%20em%20transforma%C3%A7%C3%A3o.pdf

Por fim, os modelos que utilizam os serviços financeiros como agregação de valor permitem a adição de serviços tipicamente bancários – como serviços de pagamento, cartões de crédito e aplicativos de gestão financeira – à prestação dos serviços principais de um determinado ramo econômico não financeiro, como aplicativos de transporte, comércios ou serviços de entrega. Dessa forma, ramos que operavam necessariamente com a contratação de uma instituição financeira (IF) atualmente já começam a oferecer meios de pagamento fornecidos por IPs. Constatase que, para atingir esse objetivo, as IPs geralmente optam por realizar parcerias com IFs ou, alternativamente, constituem IFs, que podem realizar operações de crédito, formando um conglomerado prudencial liderado pela IP.

Ampliando concorrência no mercado de pagamentos

As IPs têm ganhado espaço no mercado devido ao baixo grau de formalismo, inexistência de sistemas legados, maior dinamicidade e, por vezes, por proporcionarem atendimento diferenciado aos clientes, principalmente no varejo e aos microempreendedores. Além desses fatores, a exploração de nichos de mercado, por meio da customização de produtos e serviços financeiros e a reformulação da “experiência do usuário”⁵, tornam-se elementos propulsores na expansão de mercado.

Segundo a edição de junho de 2019 do Radar *FintechLab*,⁶ as *fintechs* de pagamento foram o motor do crescimento desse ecossistema no Brasil. Em 2018, o segmento, que reunia 106 empresas, passou a contar com 151, o que equivale a 29% do total de *fintechs* brasileiras em junho de 2019. Entre as empresas com diversos focos de negócio relacionados a meios de pagamento, dezenove atuavam, em dezembro de 2019, nas modalidades previstas pela Circular 3.885/2018, e atingiram o volume necessário para serem autorizadas pelo BCB, sendo quatro ligadas a conglomerados bancários e quinze independentes⁷.

O segmento segue em expansão também em relação aos ativos⁸ (Gráfico 1), com aumento de 42% entre dezembro de 2017 e dezembro de 2019. Não só a magnitude do segmento vem crescendo, mas também a participação das IPs independentes em relação às IPs associadas a conglomerados bancários, consequência do robustecimento das instituições que já estão em operação e de novas entrantes.

Gráfico 1 – Ativo total das instituições de pagamento



5 Entende-se “experiência do usuário” como as percepções e reações de uma pessoa que resultam do uso ou da utilização prevista de um produto, sistema ou serviço.

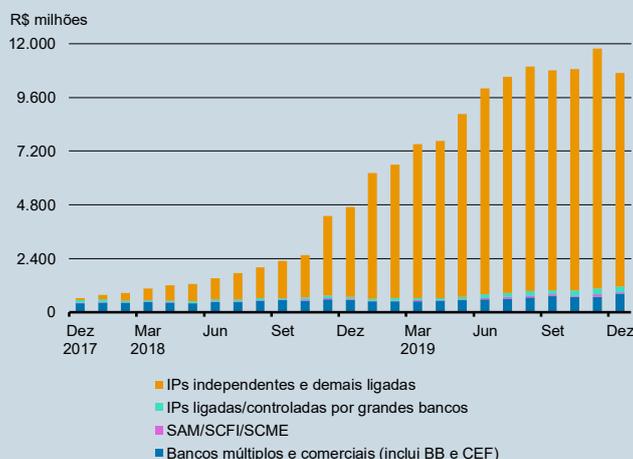
6 Radar *FintechLab*, de junho de 2019, elaborado com base em levantamento realizado pela empresa de consultoria Clay Innovation. Para mais detalhes: <https://fintechlab.com.br/index.php/2019/06/12/8a-edicao-do-radar-fintechlab-registra-mais-de-600-iniciativas/>.

7 Consideram-se independentes as IPs que não fazem parte de conglomerados bancários, conforme estabelecido na Resolução 4.553, de 30 de janeiro de 2017.

8 O conceito de ativo considera o Ativo Total Ajustado (ATA) das instituições autorizadas.

Outra dimensão da expansão das IPs pode ser observada pelo crescimento do saldo de moeda eletrônica de cartões pré-pagos, que atingiu R\$9,8 bilhões em dezembro de 2019 (Gráfico 2), representando 92% do total de moeda eletrônica emitida por todas as instituições autorizadas pelo BCB.

Gráfico 2 – Conta pré-paga nas instituições autorizadas



A entrada de novos participantes no mercado de pagamentos, tanto os arranjos de pagamento como IPs credenciadoras, associada à interoperabilidade (possibilidade de qualquer entrante associar-se a qualquer arranjo de pagamentos, atendendo às regras estabelecidas), tem proporcionado maior competição e redução de taxas cobradas aos comerciantes, como o *Merchant Discount Rate* (MDR) e a taxa de antecipação de recebíveis. As credenciadoras não pertencentes a conglomerados bancários mais que dobraram seu espaço no mercado desde 2017.

Desafios e oportunidades para o futuro

No cenário atual, os principais desafios para as IPs incluem as mudanças regulatórias com impacto nos negócios e o aumento da competitividade do mercado de pagamentos. A concorrência pode se dar com novos *players*, com perspectivas de ganho de participação decorrente do processo de inclusão de clientes no mercado, com seus pares no SFN e com a atuação das IFs, como financeiras e *fintechs* de crédito, as quais, além de emitirem moeda eletrônica como as IPs, também propiciam a realização de operações de crédito. Adicionalmente, as perspectivas de ganho de participação decorrente do processo de inclusão de novos clientes no mercado incentivam a entrada de novos participantes.

Os desafios também se voltam ao BCB, que, para estimular a evolução do mercado de pagamentos, tem criado um arcabouço regulatório propício à competição e ao desenvolvimento ordenado do mercado. Para tanto, há regulamentos que observam as características e o porte das diferentes instituições – relativos à exigência da estrutura de gerenciamento de riscos relevantes e de governança de forma proporcional ao risco incorrido –, e o tratamento do risco cibernético e da segurança da informação, que são indispensáveis para manter a higidez do SFN e a adequada proteção do consumidor.

O BCB, por meio da Agenda BC#, inclui as IPs e sua variedade de modelos de negócio como parceiros relevantes no alcance de seus objetivos, principalmente nas dimensões Inclusão e Competitividade. Entre as ações da Agenda BC# que trarão oportunidades para esse segmento, estão o *Open Banking*, que trata do compartilhamento de dados, produtos e serviços entre as diferentes instituições do SFN; o *Sandbox* Regulatório, que flexibiliza os requisitos regulatórios por um período limitado para permitir que empresas testem serviços e produtos financeiros

inovadores; e a implementação do ecossistema de Pagamentos Instantâneos, que permitirá que operações financeiras sejam executadas sete dias por semana, 24 horas por dia. Dessa forma, as atividades da Agenda BC# propiciarão condições para que os novos modelos de negócios oriundos das instituições de pagamento contribuam para o constante dinamismo e evolução do SFN, por meio do estímulo à competição, com foco no usuário dos produtos e serviços financeiros, bem como no desenvolvimento de um sistema mais inclusivo.

Fintechs de crédito e bancos digitais

Introdução

Este boxe apresenta um panorama sobre as *fintechs* de crédito e os bancos digitais no Brasil. Os modelos de negócio dessas instituições baseiam-se em tecnologia inovadora (e.g. plataformas *on-line*, inteligência artificial, *big data*, protocolos de comunicação e armazenamento de dados) e no relacionamento com os clientes por meio de canais eletrônicos, sem necessidade de presença física.

No âmbito deste estudo, as *fintechs* de crédito compreendem as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP), regulamentadas pela Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018. Em relação aos bancos digitais, cabe ressaltar que o arcabouço regulatório não estabeleceu regulamentação específica sobre essa modalidade, não havendo também essa modalidade específica entre os tipos de instituição bancária que são autorizadas pelo BCB. Assim, na hipótese de constituição de um banco digital, a depender do modelo de negócio que deseja-se implementar, deve-se obter autorização para funcionamento como uma instituição bancária, ou seja, como banco comercial ou de investimento ou, ainda, como banco múltiplo, autorizado a operar com pelo menos duas carteiras operacionais, devendo pelo menos uma delas ser carteira comercial ou de investimento. A categoria de banco digital é autodenominada, como estratégia operacional e mercadológica, tendo como ponto comum entre as instituições que assim se apresentam o relacionamento exclusivamente remoto e diferenciado com os clientes, normalmente ligado a vantagens e melhores experiências em termos de custos de serviços, facilidade de acesso e integração com outras conveniências e demandas do público.¹

O ingresso de novas instituições financeiras no Sistema Financeiro Nacional (SFN) tem o potencial de trazer uma contribuição positiva à economia. Há a expectativa de que as *fintechs* de crédito e os bancos digitais aumentem a concorrência no sistema, por meio da expansão da oferta de produtos e serviços devido ao uso de recursos tecnológicos mais avançados e especializados. Adicionalmente, espera-se que elas estimulem as instituições tradicionais a aprimorarem seus processos de funcionamento e a se estabelecerem em novos nichos de negócio e segmentos de mercado. Também se espera que eventuais parcerias e compartilhamento de atividades e custos com as instituições tradicionais tragam ganhos à sociedade.

O objetivo deste estudo é descrever as particularidades dos respectivos modelos de negócio, seus diferenciais competitivos, benefícios esperados para os clientes e demais partes relacionadas. Nesse sentido, são discutidas as perspectivas que esses novos modelos de negócio abrem para aumento da eficiência do sistema financeiro em termos de competição, acesso e custo para os usuários.

1 Em face desses elementos caracterizadores, o atributo de banco digital pode ser considerado mais propriamente como uma medida de grau do que de gênero, uma vez que na atualidade todas as instituições financeiras apresentam, em menor ou maior grau, essas características. Um elemento adicional para identificação dos bancos digitais seria a extensão em que não apenas os processos e sistemas de relacionamento com os clientes se apresentam digitalizados, como também os sistemas internos de processamento e armazenamento de dados estão adaptados às novas tecnologias (o que normalmente envolve terceirização massiva, infraestruturas compartilhadas e uso de bases de dados em nuvem). Nesse plano, o processo de transformação vem sendo mais lento, especialmente para as instituições maiores, que possuem sistemas legados ou próprios abrangentes, personalizados e complexos, que exigiram elevados investimentos de amortização diferida.

Fintechs de crédito

As SCDs e as SEPs compõem o primeiro tipo de licenciamento no SFN específico para os modelos de negócio baseados em tecnologia inovadora e atuação exclusivamente digital. Antes da prerrogativa de integrarem o sistema financeiro por meio de autorização específica, muitas *fintechs* de crédito atuavam como correspondentes de instituições financeiras, mas com características diferenciadas em termos de tecnologia, experiência proporcionada ao cliente e relacionamento contratual com o parceiro.² Atualmente, algumas *fintechs* ainda funcionam sob esse modelo de negócio, presumindo-se que o consideram mais vantajoso em termos de custos de funcionamento e gestão de riscos.

As normas para autorização e funcionamento das SCDs e SEPs apresentam diversas inovações em relação às demais instituições financeiras, dentre as quais destacam-se: (i) limite mínimo de R\$1 milhão de capital social e patrimônio líquido, valor sensivelmente mais baixo do que o exigido das demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB; (ii) possibilidade de participação direta de fundos de investimento no grupo de controle; (iii) processo de autorização mais simples, com proposta de negócio no formato de Justificativa Fundamentada³ e dispensa de entrevista técnica e inspeção pré-operacional, sendo a autorização concedida simultaneamente para se constituir e entrar em funcionamento; (iv) opção pelo enquadramento no segmento S5, que possui regime de regulação mais simplificado e menos oneroso dentre os cinco níveis admitidos às instituições financeiras; e (v) dispensa, no curso de funcionamento, de obrigações comuns às demais instituições mais complexas.⁴ A Tabela 1 apresenta um resumo com as principais características das *fintechs* de crédito e as atividades em que podem operar.

Tabela 1 – Principais características e atividades das *fintechs* de crédito

Discriminação	SCD	SEP
Características		
Instituição financeira	Sim	Sim
Capital mínimo	R\$1 milhão	R\$1 milhão
Plataforma eletrônica	Sim	Sim
Conta de liquidação	Sim	Sim
Até 100% de capital estrangeiro no controle	Sim	Sim
Participa do capital de instituições financeiras	Não	Não
Atividades		
Conceder operações de crédito em nome próprio	Sim	Não
Intermediar operações de crédito	Sim	Sim
Captar recurso do público	Não	Não
Emprestar recursos próprios	Sim	Não
Adquirir direitos creditórios	Sim	Não
Prestar serviço de análise de crédito	Sim	Sim
Prestar serviço de cobrança de crédito	Sim	Sim
Atuar como representante de seguros	Sim	Sim
Emitir moeda eletrônica	Sim	Sim
Emitir instrumento de pagamento pós-pago ^{1/}	Sim	Não

Fonte: Resolução n° 4.656, de 2018

Notas:

1/Alteração promovida na Resolução n° 4.656, de 26 de abril de 2018, pela Resolução n° 4.792, de 26 de março de 2020

- Embora tenha sido regulamentada uma modalidade própria de autorização para as *fintechs* de crédito, algumas ainda permanecem sob o modelo de negócio anterior, atuando formalmente como correspondentes no país, mas mantendo o diferencial de adicionar serviços diferenciados e inovadores no relacionamento com a chamada instituição parceira, que assume os custos de observância e a responsabilidade perante o regulador pelos controles e gerenciamento de riscos das operações cursadas nessa estrutura.
- A Justificativa Fundamentada é documento mais simples do que o Plano de Negócios exigido nos pedidos de autorização de bancos e demais instituições mais complexas.
- As SCDs e SEPs ficam dispensadas de: (i) envio de documentos de riscos e limites operacionais; (ii) manutenção de estrutura de gerenciamento de riscos de mercado e de sistema integrado de gestão de riscos; e (iii) capitalização das exposições a risco de mercado.

Até 31/3/2020, vinte entidades já haviam sido autorizadas – quinze no regime de SCD e cinco no regime de SEP.⁵ Havia também 36 processos de autorização em análise, e cinco pedidos já indeferidos pelo BCB. A expectativa, de acordo com as próprias entidades de mercado, é que sejam protocolados mais 30 pedidos de autorização de *fintechs* de crédito até o final de 2020. A Tabela 2 apresenta um resumo das principais características das instituições que já foram autorizadas.

Tabela 2 – Resumo das autorizações de fintechs de crédito^{1/}

Discriminação	Conta de liquidação ^{2/}	Moeda eletrônica ^{2/}	Participação estrangeira	Conglomerado financeiro	Cessão de crédito para FIDC ou securitizadora
SCD ^{3/}					
1	SI	SF	Não há	Integra	Pretende ceder
2	SI	SF	Sim. 10% das ações	Não integra	Pretende ceder
3	NP	NP	Não há	Não integra	Pretende ceder
4	SF	SI	Não há	Integra	Pretende ceder
5	SI	SI	Não há	Não integra	Pretende ceder
6	SF	SF	Sim. Indiretamente	Integra	Pretende ceder
7	SF	SI	Não há	Não integra	Não pretende ceder no momento
8	SI	SI	Não há	Integra	Pretende ceder
9	NP	NP	Não há	Não integra	Consideram a hipótese
10	NP	NP	Não há	Não integra	Pretende ceder
11	NP	SF	Não há	Não integra	Não previsto
12	SF	SI	Não há	Não integra	Consideram a hipótese
13	SF	SI	Não há	Não integra	Consideram a hipótese
14	NP	NP	Não há	Não integra	Não previsto
SEP					
1	NP	NP	Não há	Integra	Não se aplica
2	NP	SI	Não há	Não integra	Não se aplica
3	NP	NP	Não há	Não integra	Não se aplica
4	SI	SF	Não há	Integra	Não se aplica
5	SF	SI	Não há	Não integra	Não se aplica

Notas:

1/ As instituições não foram identificadas devido às normas de preservação de sigilo que regem as atividades do BCB.

2/ SI: pretende usar imediatamente; SF: pode usar futuramente; NP: Não pretende usar.

3/ Dados de 14 SCDs, de um total de 15 já autorizadas.

Sociedade de Crédito Direto

O modelo de negócio da SCD caracteriza-se pela realização de operações de empréstimo, financiamento e aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica e com a utilização de recursos financeiros próprios.

Além de realizar operações de crédito, a SCD pode prestar ainda os seguintes serviços: (i) análise de crédito para terceiros; (ii) cobrança de crédito de terceiros; (iii) atuação como representante de seguros na distribuição relacionada com as operações de crédito; (iv) emissão de moeda eletrônica;⁶ e (v) emissão de instrumento de pagamento pós-pago.

5 O REB trata basicamente dos dados até 2019. Em alguns casos, entretanto, considerou-se oportuno atualizar as informações com os dados disponíveis até 31.3.2020.

6 De acordo com a Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013 (art. 6º, inciso VI), moeda eletrônica é definida como “recursos armazenados em dispositivo ou sistema eletrônico, que permite ao usuário final efetuar uma transação de pagamento”, exclusivamente denominada em moeda nacional (reais). Como exemplos de moeda eletrônica, podem ser citados os procedimentos utilizados pelos serviços de pagamento disciplinados no âmbito dos arranjos de pagamento.

Por outro lado, é vedado à SCD captar recursos do público, exceto mediante emissão de ações, bem como participar do capital de instituições financeiras. Assim, a abrangência e os impactos de eventual descontinuidade da SCD tendem a ser restritos comparativamente a outros tipos de instituições que captam recursos junto ao público, limitando-se as perdas aos seus próprios acionistas.

Embora sejam impedidas de captar recursos do público, as SCDs podem ceder operações de crédito para outras instituições financeiras, companhias securitizadoras e fundos de investimento em direitos creditórios. Nos dois últimos casos, há a condição de que os investidores finais sejam classificados como investidores qualificados, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Essa prerrogativa de cessão, especialmente para fundos de investimento em direitos creditórios, amplia o escopo operacional das SCDs, que, na prática, conseguem mobilizar recursos para operações de crédito além do capital próprio, por meio da originação e cessão para investidores qualificados, que possuem melhor capacidade de avaliar riscos e são, portanto, menos dependentes da proteção regulatória. Por essa razão, a atuação em parceria com fundos de investimento tem predominado nos modelos de negócio das SCDs já autorizadas, sem que isso seja considerado uma exposição a risco superior à prevista pelo modelo de autorização e regulação mais simplificado constituído para esse segmento. A Resolução 4.792, de 26 de março de 2020, trouxe também a possibilidade das SCDs obterem recursos para concessão de créditos em operações de repasses e de empréstimos originários do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Além da receita com juros sobre os recursos próprios aplicados em sua carteira de operações de crédito, as receitas das SCDs advêm de tarifas sobre serviços prestados a pessoas naturais. Outras possíveis fontes de receita são a prestação de serviços de análise de crédito para terceiros e atuação como representantes de seguros na distribuição desse produto relacionado com as operações de empréstimo, as quais também estão sujeitas à cobrança de tarifa.

A emissão de moeda eletrônica também é autorizada às SCDs que informarem essa opção no pleito de licenciamento. Essa possibilidade permite-lhes ter maior eficiência operacional, oferecer maior diversidade de produtos, ter menor dependência em relação a serviços de terceiros e, em consequência, mais garantias de sustentabilidade e crescimento. Das quinze SCDs já autorizadas a funcionar, dez pretendem utilizar essa prerrogativa. A Tabela 3 apresenta dados de 2019 referentes ao fluxo de crédito total pessoa natural e jurídica de quatro SCDs desde quando essas instituições operavam como correspondentes bancários, na ausência de uma regulamentação específica, e depois da respectiva autorização do BCB.

Para a pessoa natural, as operações de crédito são majoritariamente destinadas a financiamento de bens e empréstimo pessoal. No segmento pessoa jurídica, predominam operações de crédito destinadas a financiar a continuidade das atividades empresariais, como capital de giro, expansão dos negócios, refinanciamento de dívida, antecipação de recebíveis, aquisição de equipamentos, entre outros. Há casos de modelos de negócio que buscam oferecer crédito às pessoas e empresas envolvidas com as atividades do grupo.

Embora as SCDs continuem concentrando suas operações de crédito vinculadas a garantias reais como bens imóveis, veículos, consignado e até outros bens em processo de teste e validação, como painéis solares, observa-se uma tendência ao uso de inteligência artificial e técnicas de *big data* para originar operações desvinculadas de garantias tradicionais, com base no histórico comportamental do cliente.

Tabela 3 – Fluxo de crédito total concedido pelas SCDs

Discriminação	2019
Fluxo de crédito total (R\$ mil)	802.180
Crédito antes da autorização (R\$ mil)	722.952
Operações antes da autorização	35.136
Crédito após a autorização (R\$ mil)	79.227
Operações após a autorização	5.220
Estoque no balanço da SCD (R\$ mil)	10.421
Estoque securitizado (FIDC e outros) (R\$ mil)	68.806
Crédito PF (R\$ mil)	20.614
Taxas de empréstimo PF (a.m.)	
Média (%)	2,39
Mínima (%)	1,25
Máxima (%)	4,24
Crédito PJ (R\$ mil)	58.613
Taxas de empréstimo PJ (a.m.)	
Média (%)	2,10
Mínima (%)	1,44
Máxima (%)	3,00

Fontes: SCD e BCB.

Sociedade de Empréstimo entre Pessoas

As operações de empréstimo direto entre pessoas mediadas por plataformas eletrônica, chamadas na literatura internacional de *peer-to-peer lending* (P2P), surgiram na Grã-Bretanha em 2005. No ano seguinte, a atividade começou também a ser exercida nos Estados Unidos, seguido por China e Austrália. Mesmo nesses países pioneiros, o mercado ainda é pequeno quando comparado com os empréstimos tradicionais, mas tem crescido rapidamente à medida que novos modelos de negócio estão surgindo.⁷

As plataformas de empréstimos P2P promovem conexão direta entre investidores e tomadores de crédito por meio de um ambiente organizado, transparente e seguro do ponto de vista tecnológico, jurídico e mercadológico. Como as operações de crédito são fechadas entre as partes envolvidas, o modelo P2P dispensa a instituição intermediadora de manter recursos próprios, ou captados do mercado, para financiar os créditos concedidos e os riscos próprios da atividade de intermediação financeira.

Adicionalmente, a SEP pode prestar ainda os seguintes serviços: i) análise de crédito para clientes e terceiros; ii) cobrança de crédito de clientes e terceiros; iii) atuação como representante de seguros na distribuição relacionada com as operações de crédito; e iv) emissão de moeda eletrônica.

Da mesma forma que ocorre com as SCDs, as SEPs também podem mobilizar, na ponta investidora, além das pessoas naturais e jurídicas não financeiras, recursos de outras instituições financeiras, companhias securitizadoras e fundos de investimento em direitos creditórios, desde que não haja qualquer tipo de coobrigação por parte da SEP em benefício desses investidores. Essa regra é excetuada nos casos de fundos de investimento em direitos creditório cujos créditos sejam originados exclusivamente de operações intermediadas pela SEP. Nessa hipótese, a SEP pode adquirir cotas subordinadas, ou seja, posições adquiridas de forma deliberada para absorver as primeiras perdas do fundo, no limite de até 5% do patrimônio do fundo, desde que isso não caracterize retenção substancial de riscos e benefícios. Essa prerrogativa, na prática, permite à SEP arcar com parte do risco dos

7 Para mais detalhes, consulte: http://www.freddiemac.com/fmac-resources/research/pdf/dec_2015_public_outlook.pdf.

investidores qualificados, contribuindo para facilitar esse tipo de operação, que, da mesma forma que ocorre com as SCDs, permite ao segmento ampliar o seu escopo operacional sem prejudicar o perfil de risco regulatório presumido na sua estruturação.

Como essas entidades não podem manter as operações de crédito em nome próprio, a principal fonte de receita são as tarifas pelos serviços prestados, tanto o serviço principal de intermediação como os serviços acessórios a essa atividade principal. As tarifas sobre os contratos fechados podem englobar também o reembolso de despesas relacionadas à realização de pesquisa em serviços de proteção ao crédito, utilização de empresas de liquidação financeira e cobrança, além da gestão de garantias para clientes e terceiros.

Os tomadores só recebem os recursos dos investidores após estabelecido o compromisso de vínculo entre as partes. É vedado à SEP manter o saldo de clientes por um período maior do que o necessário para o fechamento das operações.

Por razões prudenciais, a exposição de um credor na mesma SEP, por devedor, deve ser de no máximo R\$15 mil. Esse limite, contudo, não se aplica a investidores qualificados. Desde que respeitado o limite regulamentar, a SEP pode estabelecer outros limites para os credores e para os tomadores, compatíveis com o seu gerenciamento de riscos, tipo de público e recursos operacionais. Por não caracterizar depósito de qualquer espécie para o aplicador, os investimentos realizados por meio da SEP não contam com cobertura do Fundo Garantidor de Crédito (FGC).

Entretanto, as restrições operacionais quanto ao limite máximo de exposição individual de risco e, em consequência, aos montantes máximos a serem emprestados a cada devedor ocorrem somente na operação básica do modelo P2P, em que um credor está vinculado a um único devedor, e vice-versa. Além dessa configuração, as SEPs podem conectar uma única operação de crédito a vários investidores ou oferecer a cada investidor a participação parcial ou integral em diversas operações de crédito, sendo o mais frequente ambas as alternativas serem utilizadas simultaneamente. Mediante essas composições e fracionamentos, as SEPs podem viabilizar operações de crédito maiores do que o limite individual de diversificação de risco de R\$15 mil aplicável a operação básica P2P, sem que isso comprometa o propósito prudencial desse limite, proporcionando aos devedores a viabilização de operações de maior porte e aos investidores a possibilidade de diversificar e estruturar suas aplicações conforme o nível de retorno que consideram adequado para remunerar os riscos assumidos e a ausência de cobertura do FGC.

Das cinco SEPs já autorizadas pelo BCB, três pretendem utilizar contas de pagamento. A Tabela 4 apresenta dados de 2019 referentes ao fluxo de crédito total pessoa jurídica das SEPs desde quando essas instituições operavam como correspondentes bancários, na ausência de uma regulamentação específica, e depois da respectiva autorização do BCB.

Apesar do pequeno número, as SEPs já autorizadas apresentam modelos de negócio similares ao clássico P2P encontrado em outros países, buscando explorar segmentos e nichos menos explorados pelas instituições financeiras convencionais, como microempresas, pessoas naturais com dificuldades de acesso ao crédito e segmentos de interesse específico dos investidores. Como no modelo de negócio do segmento é possível escolher não apenas o perfil de risco e retorno como também os próprios devedores, os investidores encontram nas SEPs um diferencial de mercado, que é a possibilidade de direcionar seus recursos com base em outras motivações e propósitos que não somente o retorno financeiro. Por exemplo, a motivação pode ser auxiliar instituições ou pessoas ligadas a ações de natureza social ou ambiental.

Tabela 4 – Fluxo de crédito total concedido pelas SEPs

Discriminação	2019
Fluxo de crédito total (R\$ mil)	151.269
Crédito antes da autorização (R\$ mil)	101.142
Crédito após da autorização do BCB (R\$ mil)	50.127
Operações antes da autorização	909
Operações após da autorização	895
Taxa inadimplência 90 dias (%)	9,14
Taxas empréstimo (a.m.)	
Média (%)	2,31
Mínima (%)	1,37
Máxima (%)	3,95
Tipo de investidor	
PF e PJ (R\$ mil)	114.633
Fundos (R\$ mil)	36.636

Fontes: SEP e BCB.

Bancos digitais

O processo de digitalização dos serviços bancários surgiu da necessidade de desburocratização dos processos dos grandes bancos, o que resultou no aprimoramento da experiência do cliente, que teve acesso a mais segurança, transparência e agilidade em suas operações. Para lidar com esse movimento de digitalização bancária⁸, os bancos têm buscado o desenvolvimento de capacidades organizacionais internas ou parcerias com empresas de tecnologia. O fenômeno da digitalização bancária engloba, em menor ou maior grau, todas as instituições financeiras, incluindo os maiores conglomerados bancários, que já estão em processo de migração integral para o ambiente digital e têm estimulado a migração dos clientes para esse canal de atendimento.

Não existe, atualmente, regime de autorização e funcionamento específico para bancos digitais, que devem se enquadrar às normas aplicáveis aos demais bancos para fins de autorização. No entanto, algumas instituições financeiras vêm adotando modelos de negócio exclusivamente digitais, optando pela não abertura de agências ou postos de atendimento físicos. Usualmente, esses bancos oferecem abertura de conta simplificada, dispensa ou valor mais baixo de tarifas, maior transparência, melhor experiência do cliente e integração com outros serviços financeiros de natureza complementar ou até serviços não financeiros. Essa estratégia tem sido adotada tanto por grupos empresariais novos, adquirindo uma instituição financeira já autorizada ou entrando com o processo de autorização de uma nova instituição financeira, quanto por conglomerados financeiros já consolidados, que visam a uma maior inserção nesse nicho de mercado de negócio digital.

Os bancos digitais chegaram para disputar um lugar no mercado de serviços bancários, com forte apelo mercadológico baseado em promessa de baixos custos de tarifas e serviços e acesso simplificado. Mas ainda encontram dificuldades para oferecer preços competitivos em determinados serviços, como o saque em terminais de autoatendimento, em razão do acesso diferenciado a estruturas de mercado controladas por outros bancos. A Tabela 5 apresenta uma comparação, realizada em março de 2020, da média do custo dos pacotes padronizados I e II dos cinco maiores bancos em operação no Brasil com os pacotes personalizados oferecidos de seis principais bancos digitais em operação.

⁸ Digitalização bancária é a transformação dos serviços bancários para o formato *on-line* e digital, bem como a transformação dos processos internos que mantêm a estrutura que sustenta essa transformação.

Tabela 5 – Comparação pacotes padronizados e pacotes personalizados^{1/}

Discriminação	Gratuidade ^{2/}	Pacote padronizado ^{3/}		Pacote personalizado ^{4/}					
		I ^{5/}	II ^{6/}	Banco A	Banco B	Banco C	Banco D	Banco E	Banco F
Saque	4	4	4	Ilimitado	Ilimitado	R\$6,50	R\$6,90	Ilimitado	R\$6,90
Folhas de cheque	10	Não incluso	2	Não incluso	Não incluso	Não incluso	Não incluso	Não incluso	Não incluso
Extrato									
Últimos 30 dias	2	2	4	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado
Outros períodos	Não incluso	2	2	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado
Transferência									
Outras instituições	Não incluso	Não incluso	1	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	2
Mesma instituição	2	2	2	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado	Ilimitado
Valor do pacote	Isento	R\$13,00	R\$21,04	Isento	R\$12,90	Isento	Isento	Isento	Isento
Valor total dos serviços ^{7/}	Isento	R\$13,00	R\$21,04	Isento	R\$12,90	R\$26,00	R\$27,60	Isento	R\$27,60

Notas:

1/ Informações obtidas nos sites das instituições financeiras. As instituições não foram identificadas devido às normas de preservação de sigilo que regem as atividades do BCB.

2/ Gratuidades estabelecidas pelo art. 2º da Resolução 3.919 de 25 de novembro de 2010, de cumprimento obrigatório por todas as instituições.

3/ Quantidade de serviços dos pacotes padronizados em adição às gratuidades estabelecidas por lei.

4/ Foram selecionados os pacotes personalizados cujos serviços oferecidos são compatíveis, no mínimo, com aqueles descritos nos pacotes padronizados I e II.

5/ Tabela II do anexo da Resolução 3.919 de 25 de novembro de 2010.

6/ Tabela I do anexo da Resolução nº 4.196 de 15 de março de 2013.

7/ Corresponde ao custo mensal efetivo na hipótese de os clientes utilizarem as franquias do pacote padronizado II em todos os bancos.

Entre os desafios do banco digital, citam-se: (i) ter a capacidade de desenvolver análises mais complexas dos dados a fim de extrair informações relevantes dos clientes; (ii) ter visão ampla do relacionamento com o cliente; (iii) simplificar processos; e (iv) agir de maneira informativa e proativa. Já os bancos tradicionais se beneficiam na interação com os bancos digitais no sentido de acelerar a inovação tecnológica e se inserir na era da transformação digital, introduzindo tecnologias disruptivas em seus produtos e serviços.

Considerações finais

Este boxe mostra os movimentos de entrada de novos modelos de negócio, baseados em tecnologia digital, no SFN. O ecossistema de *fintechs* está em plena evolução e crescimento. As novas autorizações elencadas na Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018, buscam fomentar a democratização do crédito. O BCB tem buscado novas iniciativas para regulamentar esse mercado tecnológico, visando ao aumento da eficiência e concorrência no mercado financeiro.

As SCDs e as SEPs possuem modelos de negócio intensivos em tecnologia e buscam nichos de mercado pouco atendidos pelo mercado financeiro tradicional. O efeito dessas instituições no nível de competição (taxas médias) e de acesso ao crédito, bem como a taxa de sucesso alcançada no negócio, são de grande relevância.

Apesar de não haver ainda uma licença específica para os bancos digitais, o acompanhamento dessas instituições pelo BCB se torna importante devido ao modelo de negócio digital, que possui uma dinâmica diferente dos modelos tradicionais. Novos entrantes e novos modelos de negócio tendem a surgir no mercado. A evolução e resultados desses novos modelos estão sendo avaliados e monitorados continuamente pelo BCB.

Sensibilidade da demanda à taxa de juros e poder de mercado em modalidades de crédito pessoal com recursos livres

Introdução

A implementação de políticas de promoção da concorrência e o aumento do bem-estar do consumidor são questões importantes para o Banco Central do Brasil (BCB), no âmbito da Agenda BC#. Há, porém, uma série de desafios que dificultam a observação direta do grau de concorrência ou das características da demanda. Por exemplo, ainda que a observação de taxa de juros elevadas para uma modalidade de crédito possa resultar de um ambiente de baixa competição, não é necessariamente assim. Taxas altas podem também ser o resultado de uma demanda pouco sensível a preço (demanda inelástica) em um ambiente com alta competição. De fato, basta que haja algum poder de mercado, mesmo que baixo, para que uma demanda suficientemente elástica produza juros altos. Logo, particularmente em mercados de crédito, a observação de taxa de juros elevada é compatível tanto com demanda inelástica como com baixo grau de concorrência, explicações não mutuamente exclusivas.

Contudo, nem sempre é factível para o regulador e formulador de política a observação direta das características da demanda e o grau de concorrência. Há uma série de desafios inerentes a esse fato que podem tornar a análise de mercados pouco informativa, como suporte empírico, para a implementação de políticas de promoção da concorrência e aumento do bem-estar do consumidor.

Muitas das análises do BCB têm por objetivo oferecer suporte empírico para políticas públicas voltadas à promoção da concorrência no mercado de crédito. Este boxe apresenta metodologia para estimação da sensibilidade da demanda a variações da taxa de juros (elasticidade-juro da demanda) e do grau de poder de mercado dos diferentes produtos de crédito no Brasil.

Em particular, este boxe avalia a sensibilidade da demanda de crédito à taxa de juros e o grau de poder de mercado em diferentes modalidades de crédito livre para pessoas físicas (PFs): cheque especial, crédito pessoal consignado em folha, crédito pessoal não consignado e rotativo no cartão de crédito¹. É dado destaque ao cheque especial, produto que foi objeto de regulação pelo BCB em novembro de 2019.²

Para tal, é feita uma aplicação de um modelo canônico na literatura de medição de concorrência proposto por Bresnahan (1982). Em linhas gerais, o modelo usa preços e quantidades, além de variáveis ligadas ao custo das firmas, para identificar a demanda, e variáveis associadas à demanda para identificar a oferta em um mercado específico de bens ou serviços.

Deriva-se a elasticidade-juro da demanda estimada e infere-se o grau de poder de mercado na estimação da relação de oferta de instituições financeiras (IFs) nos mercados das modalidades de crédito livre para pessoas físicas. São incluídos exercícios adicionais no mercado de cheque especial para destacar: (a) pelo lado da demanda, a relevância da escolaridade; (b) pelo lado da oferta, a importância do grau de penetração do cooperativismo de crédito.

1 Não foram incluídas modalidades para financiamento específico de bem durável, como automóveis e imóveis.

2 Vide Resolução 4.765, de 27 novembro de 2019.

Estratégia empírica da aplicação do modelo de Bresnahan

A aplicação do modelo de Bresnahan (1982) envolve a estimação da demanda e da relação de oferta separadamente para cada modalidade de crédito. Para isso, utiliza-se a variação de preços e quantidades – variáveis endógenas – e demais variáveis exógenas ligadas a características demográficas ou ligadas à oferta das IFs em mercados locais. Portanto, o mercado relevante (a unidade de observação) é o município em determinado ponto no tempo. A estimação utiliza um painel de municípios e é feita por mínimos quadrados em dois estágios (MQ2E). O MQ2E permite lidar com endogeneidade clássica entre preço e quantidade, e controlar por características municipais persistentes e não diretamente observáveis (efeitos fixos de município) que podem afetar distintamente tanto a demanda quanto a oferta nos mercados locais.

Para identificar a demanda, as variáveis exógenas (chamadas instrumentos) utilizadas no primeiro estágio do MQ2E devem estar ligadas exclusivamente à oferta. Elas incluem instrumentos ligados a custos, como a folha de pagamento das IFs e instrumentos de estrutura de mercado, como o grau de penetração local do cooperativismo³ e o índice de Herfindahl-Hirschman (IHH)⁴ – *proxies* indiretas do grau de concorrência nos mercados relevantes. Instrumentos de estrutura de mercado ligados à oferta foram utilizados para ressaltar, em exercício adicional no decorrer do texto, a importância de *proxies* de concorrência para eficiência desses mercados de crédito.⁵

Para identificar a oferta, os instrumentos utilizados no primeiro estágio devem estar ligados exclusivamente à demanda. São eles a massa salarial do município e o número de anos de estudo médio dos trabalhadores formais.⁶ Em particular, ressalta-se que o número de anos de estudo médio é o instrumento-chave da demanda que permite identificar o grau de poder de mercado na estimação da oferta ao afetar a elasticidade-juro das modalidades de crédito pessoal, como demonstrado a seguir. Como os modelos incluem efeitos fixos de municípios, as variações dos instrumentos na demanda e na relação de oferta podem ser interpretadas sucintamente como o quanto o grau de concorrência e o quanto a renda, respectivamente, variaram diferentemente em municípios distintos.⁷

O modelo tem preço e quantidade determinados pela interseção da função de demanda e da relação de oferta, e traz hipóteses convencionais quanto à especificação da demanda e do custo marginal, às condições de equilíbrio e à relação de oferta das firmas que operam no mercado. A seguir serão apresentadas as equações da demanda e da relação de oferta. Detalhes na definição formal da elasticidade-juro, especificação do custo marginal e derivação da relação de oferta estão no Apêndice 1.⁸

A função de demanda presume que os consumidores são tomadores de preço, defrontando-se com a seguinte função de demanda quasi-linear:

$$Q_{j,t}^m(P^m, Y, Z; \alpha^m) = \alpha_0^m + \alpha_1^m P_{j,t}^m + \alpha_2^m Y_{j,t} + \alpha_3^m (P_{j,t}^m Z_{j,t}) + \alpha_4^m Z_{j,t} + \mu_j + \delta(t) + \epsilon_{j,t}^m, \quad (1)$$

3 O grau de cooperativismo é a razão da carteira ativa de modalidades ofertadas por cooperativas e o total em carteira ativa de todas as modalidades de um município.

4 O IHH mede o nível de concentração econômica. Em sua versão normalizada, o IHHn, o índice é obtido pelo somatório do quadrado da participação (saldo em carteira ativa) de cada IF no mercado considerado e agregado por município, ponderando pelo saldo em carteira ativa da modalidade.

5 Outras variáveis convencionais ligadas a custos financeiros poderiam ser utilizadas como instrumentos, como volume de captação de depósitos e outras medidas de custo administrativos. Note que usar instrumentos de estrutura de mercado, embora possa afetar precisão das estimativas, não afeta consistência.

6 Massa salarial é a soma de todos os rendimentos do trabalho formal municipais contidos na Relação Anual de Informações Sociais (Rais) e anos de estudo médio é a média municipal dos anos de estudos dos indivíduos na Rais.

7 A inclusão de preços e quantidades de outras modalidades de crédito livre para pessoas físicas como instrumentos na estimação da demanda e oferta de uma modalidade específica agrega à qualidade da estimação. Isso indica que substituíbilidade e complementariedade podem ser relevantes tanto para a demanda quanto para a oferta das modalidades. Ainda que tal análise requiera um estudo mais aprofundado, que não está na essência desse *boxe*, usamos esse *approach* nas estimações reportadas.

8 Para detalhes do modelo teórico, vide o texto original em Bresnahan (1982). Esse modelo teórico também é utilizado, por exemplo, nos trabalhos de Shaffer (1993), Steen e Salvanes (1999), Nakane (2002), Sanches et al. (2009), entre outros.

onde Q é o saldo em carteira ativa, P a taxa de juros, Y é a massa salarial, como variável de renda, e Z representa anos de estudo médio; μ captura efeitos fixos de municípios, $\delta(t)$ é um polinômio de tempo⁹ e ϵ representa um termo de erro estatístico – tal que m indexa a modalidade de crédito e j,t representam, respectivamente, o município e o ponto no tempo.¹⁰

A variável “número de anos de estudo médio” está correlacionada com massa salarial, mas capta outros potenciais efeitos. A literatura aponta que a escolaridade causa um crescimento nas habilidades cognitivas e essas habilidades estão ligadas a melhores resultados financeiros (mesmo controlando pela renda e contexto familiar), provavelmente porque auxiliam a elaborar decisões financeiras complexas.¹¹ Logo, investiga-se a relevância da escolaridade como instrumento-chave da demanda, que entra interativamente com a taxa de juros, tal que variações de anos de estudo médio combinam elementos tanto de deslocamento vertical quanto de rotação da demanda por crédito das modalidades (afeta a elasticidade-juro). Isso, por sua vez, é essencial para tornar possível identificar o grau de poder de mercado na estimação da oferta, tal como demonstrado no Apêndice 1.

A relação de oferta tem uma forma mais geral, que admite que as firmas (no caso, as IFs) tenham algum poder de mercado e deriva das condições de primeira ordem do problema de maximização de lucros que iguala a receita marginal percebida pela firma, RM_p , e o seu custo marginal, CM ($RM_p = CM$). O conceito de receita marginal percebida indica que esta pode variar de acordo com as condições competitivas do mercado, indexadas por um parâmetro de conduta médio em oligopólios, λ^m . A abordagem aplicada aqui permite que o grau de competição no mercado seja intermediário entre os dois extremos: (i) concorrência perfeita, com $RM_p = P$ e (ii) monopólio completo, com $RM_p = RM$, onde RM é a receita marginal. Quando $P < RM_p < RM$, existe algum elemento intermediário de poder de mercado.

Rearranjando os termos da condição de equilíbrio $RM_p = CM$ e considerando a demanda e o custo marginal, a relação de oferta nessa aplicação empírica passa a ser:

$$P_{j,t}^m((Q')^m, Q^m, W; \lambda^m, \beta^m) = \lambda^m(Q')_{j,t}^m + \beta_0^m + \beta_1^m Q_{j,t}^m + \sum_{i=2}^I \beta_i^m W_{i,j,t} + \mu_j + \delta(t) + \epsilon_{j,t}^m, \quad (2)$$

onde $(Q')_{j,t}^m$, “saldo em carteira ativa”, é uma variável derivada da receita marginal percebida e que depende do saldo em carteira (quantidade – $Q_{j,t}^m$)¹² e da elasticidade-juro, tal que esta se assume como conhecida pela estimação da equação de demanda da modalidade de crédito. A relevância do instrumento-chave, Z (nesse caso, anos de estudo médio), que afeta a elasticidade-juro da demanda por crédito da modalidade, ou seja, que implique uma rotação da curva de demanda, está em gerar variação em $(Q')_{j,t}^m$ distinta da variação em $Q_{j,t}^m$ e então tornar possível distinguir λ^m e β_1^m e, portanto, identificar λ^m . W é um vetor com variáveis-*proxy* ligadas ao custo das IFs (folha de pagamento das IFs) e de estrutura de mercado, que inclui IHH e grau de cooperativismo, como *proxies* indiretas de concorrência para eficiência desses mercados de crédito. μ e $\delta(t)$ novamente representam efeitos fixos de municípios e um polinômio de tempo, respectivamente, e $\epsilon_{j,t}^m$ é um termo de erro estatístico.

O modelo indica que se $\lambda^m = 0 \Rightarrow RM_p = P$ haveria concorrência perfeita, $\lambda^m = 1 \Rightarrow RM_p = RM$ denotaria monopólio e $0 < \lambda^m < 1 \Rightarrow P < RM_p < RM$ representaria algum poder de mercado.¹³

9 Optou-se por incluir uma tendência de tempo determinística (polinômio de tempo) em vez de um modelo mais flexível com *dummies* de mês-ano para capturar efeitos sazonais a fatores agregados médios. Tal inclusão arbitrária se dá pelo ganho de precisão das estimativas, particularmente ligadas à oferta, o que inclui o parâmetro de conduta, como demonstrado no decorrer deste boxe. Ademais, diferentes graus de polinômios foram testados, como quadrático e cúbico, não afetando quantitativamente as estimativas pontuais e sua precisão. A inclusão de *dummies* de tempo não afeta a precisão na demanda, mas afeta na oferta, uma vez que, como será mostrado, a estimação da oferta está interligada à demanda. Portanto, a escolha se dá pela coerência na especificação da demanda e da oferta considerando o ganho de precisão.

10 Repare que P e (PZ) são as variáveis que introduzem endogeneidade à equação de demanda.

11 Cole, Shawn A., Anna Paulson, and Gauri Kartini Shastri. Smart money? The effect of education on financial outcomes. *Review of Financial Studies* 27, no. 7 (July 2014): 2022–2051.

12 Note que as variáveis endógenas na equação da relação de oferta são Q' e Q .

13 Portanto, λ^m poderia assumir qualquer valor no intervalo [0,1]. Vide o Apêndice 1 para detalhes na derivação da relação de oferta.

A mensuração correta dos parâmetros da demanda e da oferta depende da plausibilidade das hipóteses de identificação. Nesse caso, é necessário que o grau de concorrência nos mercados locais não afete diretamente a quantidade demandada de crédito e que a massa salarial do município não afete diretamente a taxa de juros ofertada. As hipóteses são plausíveis: a competição entre as IFs não alteraria a procura por crédito dos moradores de um município diretamente. O mecanismo pelo qual a competição poderia afetar a demanda é indireto, por meio da oferta do crédito. Em outras palavras, se mais competição reduzir a taxa de juros ofertada, pode haver maior demanda por crédito. Simultaneamente, a massa salarial do município não afeta diretamente as condições da oferta de crédito. Afeta indiretamente por meio da demanda pois, se um município enriquece e então aumenta a quantidade demandada de crédito, isso pode elevar a oferta. Um desafio adicional emerge pelo fato de que pode haver alguns fatores pertencentes à curva de demanda ou à curva de oferta não apropriadamente controlados, e que poderiam se correlacionar, respectivamente, com o grau de concorrência ou com a renda. O candidato mais evidente para a demanda é a própria renda e, no caso da oferta, o grau de concorrência: em municípios onde a renda cresce mais rapidamente, a competição no crédito cresce mais rapidamente. Ao controlar por massa salarial na demanda e *proxies* indiretas do grau de concorrência na relação de oferta, as principais ameaças à estratégia de identificação estão, portanto, contidas.

Descrição dos dados

Os dados utilizados nas estimações têm frequência mensal de abril de 2017 a abril de 2019¹⁴ e formam um painel com todos os municípios do país (5.567 municípios). A base combina informações de preços (taxa de juros) e quantidades (saldo em carteira ativa das modalidades de crédito) de contratos de crédito no nível cliente-banco no Sistema de Informações de Crédito do BCB (SCR) com características demográficas na Rais, agregadas em termos municipais.

As variáveis com dados obtidos do SCR são: saldo da carteira ativa da modalidade, taxa de juros da modalidade, grau de cooperativismo e o IHH. As variáveis que têm como fonte a Rais são: massa salarial, folha de pagamento das IFs e anos de estudo médio. Ademais, restringimos a amostra para apenas municípios onde haja trabalhadores empregados em IFs – folha de pagamento das IFs positiva (4.943 municípios).

14 Para manter a homogeneidade da base de dados e evitar potencial introdução de viés na elasticidade-juro da demanda e no parâmetro de conduta estimados, a amostra temporal do painel foi definida de modo a não incluir quebras estruturais relevantes. Dentre elas, destacam-se mudanças regulatórias no crédito rotativo do cartão de crédito em abril de 2017 e as mudanças no limite inferior de identificação de dívida individualizada no SCR, que passou para R\$200,00 em junho de 2016 e, em seguida, para R\$50,00 em maio de 2019.

Tabela 1 – Estatísticas descritivas

Variáveis	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
Modalidades de crédito livre para PFs				
Cheque especial				
Taxa de juros (% a.a.)	246	51,3	69,4	469,2
Saldo em carteira ativa (R\$ mil)	3.466	38.300	0,4	2.680.000
Consignado em folha				
Taxa de juros (% a.a.)	27,3	1,6	20,4	37,8
Saldo em carteira ativa (R\$ mil)	64.300	460.000	243	21.200.000
Pessoal não consignado				
Taxa de juros (% a.a.)	98,9	37,4	15,9	434,0
Saldo em carteira ativa (R\$ mil)	19.900	190.000	63	11.900.000
Rotativo no cartão de crédito				
Taxa de juros (% a.a.)	184,7	62,6	30,8	566,9
Saldo em carteira ativa (R\$ mil)	2.247	21.700	0,1	2.130.000
Demanda e custo das IFs				
Número de anos de estudo médio	10,2	0,7	7,1	13,7
Massa salarial (R\$ mil)	30.400	294.000	271	16.600.000
IHH	3,7	1,2	1,1	9,5
Grau de cooperativismo (%)	17,4	24,6	0	96,4
Folha de pagamento das IFs (R\$ mil)	1.312	23.000	0,5	1.530.000

Nota: As estatísticas se referem à amostra temporal do painel: 2017:04-2019:04.

Para cada variável, há 123.563 observações.

A Tabela 1 mostra que há diferenças consideráveis de taxas de juros e saldo em carteiras médias do painel por modalidades. Por exemplo, a modalidade cheque especial, caracterizada por apresentar maior rotatividade e ser de demanda emergencial, tem uma taxa média de juros de 246% ao ano (a.a.) e saldo médio em carteira de cerca de 3,5 milhões de reais, o que contrasta com os 27,3% a.a. de taxa de juros média e 64,3 milhões de reais de saldo médio do crédito consignado em folha, modalidade com prazo de vigência maior e cuja demanda é em geral não emergencial.

Resultados

Estimação da demanda e elasticidades-juro das modalidades de crédito

Os resultados do segundo estágio das regressões em MQ2E da demanda por modalidade – equação (1) – sugerem que escolaridade afeta a elasticidade-juro da demanda de todas as modalidades¹⁵. Em especial, o coeficiente $\hat{\alpha}_3^m$ (termo interação taxa de juros e anos de estudo médio) apresentou, de forma geral, significância estatística,¹⁶ o que é condição necessária para a estimação do grau de poder de mercado na equação de oferta (vide Apêndice

15 De um modo geral, nota-se que as demandas foram precisamente estimadas. Além disto, o teste de Hausman e estatísticas F reportados atestam, respectivamente, para endogeneidade das variáveis endógenas da equação de demanda das modalidades e para significância conjunta das variáveis do modelo. Particularmente no teste de Hausman, as estimações não consideram erros-padrão clusterizados por município. O mesmo se aplica para a Tabela 4 com as estimativas da oferta.

16 Tal como também indica o teste de Wald, X^2 , para $\alpha_3 = 0$.

1). As modalidades mais sensíveis à taxa de juros – demanda elástica, ou seja, elasticidade-juro¹⁷ maior do que 1 (em módulo) – são as de crédito rotativo no cartão de crédito e consignado em folha, com, respectivamente, -4,24 e -4,18, seguidos do crédito pessoal não-consignado, com -1,08.¹⁸ Por exemplo, no caso do crédito consignado em folha, um aumento de 10% na taxa de juros – equivalente a um aumento de 3 pontos percentuais (p.p.) ao ano – leva a uma queda de mais de 40% na demanda por essa modalidade. Por outro lado, a modalidade menos sensível à taxa de juros é o cheque especial – demanda inelástica; ou seja, elasticidade-juro menor do que 1 (em módulo), -0,56.¹⁹ Um aumento de 10% na taxa de juros do cheque especial – correspondente a aproximadamente 25 p.p. ao ano em relação à taxa média do painel – leva a uma queda pequena, de aproximadamente 6%, na demanda.

A elasticidade é um parâmetro comportamental. Ela é o resultado de um balanceamento complexo entre a existência de produtos alternativos, o quão essencial é o consumo do produto e também de outros fatores, como vieses comportamentais.²⁰ Quanto maior a elasticidade da demanda, maior a disciplina que os consumidores impõem sobre a capacidade de imposição de preço que ofertantes com algum poder de mercado têm. Excetuando o caso de concorrência perfeita, quando o preço é totalmente determinado por custo marginal, a seguinte relação emerge: quanto mais insensível a preço é a demanda, maior o preço do produto. Esse é o caso, por exemplo, do cheque especial – única modalidade que apresentou demanda inelástica. Tal insensibilidade da demanda à taxa de juros, nesse caso, reflete características peculiares dessa modalidade, como o fato de ser também na prática um serviço de seguro contra despesas pessoais imprevistas cujo prêmio é o acesso imediato a um serviço financeiro de crédito sempre que o saldo em conta-corrente se torne negativo.

17 A elasticidade-juro da demanda é definida como a variação percentual no saldo em carteira ativa da modalidade de crédito associada à variação de 1% do nível da taxa de juros anual.

18 A elasticidade da demanda da modalidade rotativo no cartão de crédito pode refletir as mudanças institucionais do Conselho Monetário Nacional (CMN) no início da amostra, em abril de 2017 – Resolução 4.549, de 26 de janeiro de 2017 – e complementadas em junho de 2018 – Resolução 4.655, de 26 de abril de 2018. Dentre as principais medidas, destaca-se que as IFs passaram a ter que oferecer linhas de crédito com juros mais baixos ao cliente caso esse não pague o saldo do rotativo em até um mês. Além disso, o percentual de limite mínimo para pagamento parcelado passou a ser definido livremente pelos emissores do cartão de crédito de acordo com o perfil e relação com o cliente. Passou a existir somente uma taxa de juros, do rotativo “regular”, também para os inadimplentes, mas as IFs passaram a poder cobrar multa e juros de mora.

19 Um conceito adicional de elasticidade é a semielasticidade-juro da demanda (variação percentual no saldo em carteira ativa da modalidade de crédito associada à variação de 1 p.p. na taxa de juros anual). Para isso, a especificação da equação da demanda deve ser ligeiramente diferente (*log-lin*): $\log Q_{j,t}^m(P^m, Y, Z; \alpha^m) = \alpha_0^m + \alpha_1^m P_{j,t}^m + \alpha_2^m Y_{j,t} + \alpha_3^m (P_{j,t}^m Z_{j,t}) + \alpha_4^m Z_{j,t} + \mu_j + \delta(t) + \epsilon_{j,t}^m$, e a semielasticidade é formalmente definida a seguir: $\zeta_p^m = (\alpha_1^m + \alpha_3^m \bar{Z})$, onde \bar{Z} é a média de anos de estudo do painel. As estimativas pontuais (todas significantes a 1%) são: -0,003 para o cheque especial, -0,093 no crédito consignado em folha, -0,013 no crédito pessoal não consignado e -0,024 no crédito rotativo no cartão de crédito. Note, por exemplo, que um aumento de 10 p.p. na taxa de juros do cheque especial implica redução no saldo em carteira ativa de apenas 0,03%, o que contrasta com o crédito consignado em folha, em que uma elevação de 10 p.p. da taxa de juros implica um declínio de 0,93% no saldo em carteira ativa dessa modalidade de crédito.

20 Podem-se citar, como exemplos de vieses comportamentais, racionalidade desatenta, desconto hiperbólico, entre outros.

Tabela 2 – Demanda por modalidades de crédito selecionadas

Variável dependente: saldo em carteira ativa	Modalidades de crédito livre para pessoas físicas			
	Cheque especial	Consignado em folha	Pessoal não consignado	Rotativo no cartão de crédito
Taxa de juros	20.080** (2,37)	1,22E+08** (2,50)	3,13E+06*** (2,87)	4,97E+06** (2,09)
Massa salarial	-0,05** (-2,06)	2,10*** (7,15)	0,96*** (32,83)	-0,53*** (-5,48)
Taxa de juros x Número de anos de estudo médio	-2.740** (2,01)	-1,29E+07*** (-2,71)	-328.110*** (-2,98)	-492.386** (-2,09)
Número de anos de estudo médio	7,05E+06* (-1,94)	3,65E+08*** (2,71)	3,49E+07*** (2,94)	9,01E+09** (2,09)
Constante	1,36E+07*** (5,30)	-3,46E+09** (-2,51)	-3,12E+08*** (-2,68)	-8,91E+08** (2,00)
Efeitos fixos			Município	
Tendência de tempo			Quadrática	
Teste de Hausman	26,20***	6.454***	9.696***	333.932***
Estatística <i>F</i>	72,91***	28,71***	143,14***	21,76***
Teste de Wald - χ^2 ($\alpha_3^m = 0$)	4,06**	7,36***	8,88***	4,36**
Observações	123.563	123.563	123.563	123.563
Elasticidade-juro	-0,56*** (-6,21)	-4,18* (-1,78)	-1,08*** (-3,02)	-4,24** (-2,20)

Notas: ***Significante a 1%. **Significante a 5%. *Significante a 10%.

Estatísticas *T* são reportadas entre parênteses abaixo das estimativas dos coeficientes.

Erros-padrão são clusterizados no nível do município.

As estimativas se referem à amostra temporal do painel: 2017:04-2019:04.

Relatórios recentes do BCB²¹ destacam que os usuários com maior utilização do cheque especial são os de menor renda. A recorrência do uso do cheque especial é menor no nível mais alto de escolaridade. Nesse sentido, é particularmente de interesse saber como a elasticidade interage com escolaridade. Para tal, aplica-se a definição de elasticidade-juro da equação (A.1) no Apêndice 1, utilizando os parâmetros estimados na coluna referente ao cheque especial na Tabela 2 por quintis de anos de estudo.²² De acordo com a Tabela 1, a média do painel para anos de estudo é 10,2 anos, com médias por quintis de anos de estudo variando de 9,1 anos no 1º quintil a 11 anos no 5º quintil, segundo a Tabela 3. A Tabela 3 também sugere que a elasticidade-juro da demanda de cheque especial fica monotonicamente menos inelástica quanto maior a média de anos de estudo do painel, dobrando entre o 1º e o 5º quintis com, respectivamente, -0,35 e -0,71.²³

21 Vide, por exemplo, o box “Utilização do cheque especial: perfil dos usuários” do *Relatório de Economia Bancária* (REB) 2018, o Estudo Especial 44/2019 – “Utilização do cheque especial: perfil dos usuários” – e o Estudo Especial 60/2019 – “Cheque especial: estatísticas adicionais sobre sua utilização”.

22 A agregação municipal do painel, embora imperfeita, ajuda a passar uma intuição sobre a relação entre elasticidade-juro da demanda e grau de escolaridade. As observações de anos de estudo médio do painel foram ordenadas em modo crescente para demarcar cinco grupos contendo 20% das observações cada. Ou seja, o grupo com 20% das observações com menor média de anos de estudo – 1º quintil, assim sucessivamente, até o 20% das observações com maior média de anos de estudo – 5º quintil. Desse modo, a aplicação da equação (2) com a definição de elasticidade-juro da demanda para cada quintil passa a ser: $\eta_p^{m,k} = (\alpha_1^m + \alpha_3^m \bar{z}^k) \left(\frac{\bar{p}^m}{\bar{q}^m} \right)$, onde *m* representa a modalidade cheque especial e *k* indexa o quintil de anos

de estudos no painel, tal que $k = \{1,2,3,4,5\}$.

23 Para elasticidades-juro por quintis de anos de estudo médio para todas as modalidades desse estudo, vide a Tabela A.1 no Apêndice 2.

Tabela 3 – Anos de estudo e Elasticidade-juro do cheque especial por quintil de anos de estudo

	1º quintil	2º quintil	3º quintil	4º quintil	5º quintil
Número de anos de estudo médio	9,1	9,7	10,1	10,4	11,0
Elasticidade-juro	-0,35** (-2,28)	-0,47*** (-6,81)	-0,54*** (-7,06)	-0,60*** (-4,97)	-0,71*** (-3,27)

Notas: ***Significante a 1%. **Significante a 5%. *Significante a 10%.

Estatísticas *T* são reportadas entre parênteses abaixo das estimativas dos coeficientes.

As estimativas se referem à amostra temporal do painel: 2017:04-2019:04.

Portanto, os mercados locais, de modo geral, estão mais suscetíveis a observar preços relativamente mais elevados para o cheque especial. A demanda municipal, por ser inelástica, impõe relativamente menos disciplina sobre a capacidade de imposição de preço das IFs ofertantes em caso destas deterem algum poder de mercado. Ademais, as localidades com mais consumidores relativamente menos escolarizados, em especial, além de serem as que mais utilizam o cheque especial, são as que têm demanda menos sensível a variações da taxa de juros.

Estimação da relação de oferta e grau de poder de mercado nas modalidades de crédito

Os resultados do segundo estágio das regressões em MQ2E da oferta por modalidade – equação (2) sugerem que o grau de poder de mercado afeta a elasticidade-juro da oferta da maior parte das modalidades.²⁴ Particularmente, o coeficiente de conduta, λ^m (variável “saldo em carteira ativa”), apresentou significância estatística nas modalidades cheque especial, consignado em folha e pessoal não consignado com valores nas estimativas pontuais de 0,11, 0,46 e 0,08, respectivamente (Tabela 4). A estimativa pontual do coeficiente de conduta para o rotativo do cartão de crédito de 0,14 não foi estatisticamente significativa.²⁵

Adicionalmente, ressalta-se que testes de Wald rejeitam as hipóteses nulas representando situações extremas de, respectivamente, concorrência perfeita – $\lambda^m = 0$ – e monopólio – $\lambda^m = 1$ – em praticamente todas as modalidades. Logo, as regressões apresentam evidência empírica de que há algum grau de poder de mercado nas modalidades de crédito livre para pessoas físicas selecionadas neste boxe, à exceção da modalidade crédito rotativo no cartão de crédito. Nessa última, não é possível rejeitar a hipótese de conduta competitiva das IFs.

Entretanto, o modelo de Bresnahan não oferece uma interpretação ordinal para o valor absoluto do coeficiente de conduta entre os extremos 0 e 1.²⁶ Ou seja, o fato de a estimativa pontual desse coeficiente no crédito consignado em folha ser maior não necessariamente indica maior poder de mercado das IFs ofertantes dessa modalidade. Ademais, como a demanda de consignado é sensível à taxa de juros, a capacidade de imposição de preço das IFs ofertantes é mais restrita, em comparação a modalidades com demandas menos sensíveis à taxa de juros, independentemente do grau de poder de mercado que as IFs possam ter.

24 As relações de oferta foram estimadas com razoável precisão, com exceção da modalidade rotativo no cartão de crédito. Note também que incluir a variável “saldo em carteira ativa” extrai variação da variável “saldo em carteira” de modo generalizado, com coeficiente β_1^m virtualmente igual a zero, considerando que existe algum grau de colinearidade entre essas variáveis.

25 Uma vez que a estimação da relação de oferta de cada modalidade utiliza um regressor gerado na regressão da demanda – “saldo em carteira ativa” – as relações de oferta foram estimadas novamente ajustando os erros padrão por *bootstrapping* com 2.000 replicações. Entretanto, o coeficiente de conduta, λ^m , somente foi estimado com razoável precisão na modalidade cheque especial, com p-valor de 0,038. Nas modalidades de crédito consignado em folha, pessoal não consignado e rotativo no cartão de crédito, os p-valores foram, respectivamente, 0,455, 0,343 e 0,872.

26 Apesar de que interpretar $0 < \lambda^m < 1$ fuja do escopo deste boxe e requeira maior aprofundamento em análise futura, destaca-se que, para tanto, deve-se fazer uma hipótese quanto a modelos de oligopólio. Por exemplo, a solução de equilíbrio de Cournot tem $\lambda^m = 1/n$, de modo que o valor do parâmetro de conduta seja inversamente proporcional ao número de firmas no mercado.

Tabela 4 – Relação de oferta por modalidades de crédito selecionadas

Variável dependente: taxa de juros	Modalidades de crédito livre para pessoas físicas			
	Cheque especial	Consignado em folha	Pessoal não consignado	Rotativo no cartão de crédito
Saldo em carteira ativa'	0,11*** (3,09)	0,46** (2,43)	0,08* (1,75)	0,14 (1,25)
Saldo em carteira ativa	0,00*** (-3,10)	0,00*** (-2,65)	0,00* (-1,76)	0,00 (-1,10)
Grau de cooperativismo	-0,74*** (-16,74)	-0,003*** (-2,73)	-0,09*** (-4,69)	-0,35*** (-2,56)
IHH	4,26*** (8,98)	0,03*** (2,73)	0,06 (0,26)	0,74 (0,64)
Folha de pagamento das IFs	4,02E+06*** (2,89)	9,40E+09*** (2,72)	1,04E+06* (1,65)	0,005*** (5,95)
Constante	884,26*** (106,62)	25,55*** (227,20)	-102,09*** (-31,87)	-436,23*** (-7,05)
Efeitos fixos			Município	
Tendência de tempo			Quadrática	
Teste de Hausman	288,34***	5.561***	579,97***	237,95***
Estatística <i>F</i>	13.720***	24.756***	209,38***	1.046***
Teste de Wald - χ^2 ($\lambda^m = 0$)	9,57***	5,89**	3,06*	1,57
Teste de Wald - χ^2 ($\lambda^m = 1$)	619,06***	8,43***	432,55***	67,60***
Observações	123.563	123.563	123.563	123.563

Notas: ***Significante a 1%. **Significante a 5%. *Significante a 10%.

Estatísticas *T* são reportadas entre parênteses abaixo das estimativas dos coeficientes.

Erros-padrão são clusterizados no nível do município.

As estimativas se referem à amostra temporal do painel: 2017:04-2019:04.

Além disso, verifica-se que os coeficientes das variáveis-*proxy* de estrutura de mercado (grau de cooperativismo e IHH) e de custos (folha de pagamento das IFs) apresentaram sinal como esperado. A Tabela 4 demonstra que maiores custos com folha de pagamento das IFs e mais concentração (IHH) estão associados a níveis mais elevados de taxas de juros. Dentre essas variáveis, destaca-se tanto a precisão da estimativa quanto a robustez do efeito negativo do coeficiente do grau de cooperativismo sobre o nível da taxa de juros ofertada em todas as modalidades, o que pode sugerir a importância de uma maior inserção de cooperativas de crédito para a concorrência nesses mercados.

Para corroborar tal evidência, inclui-se um exercício ilustrativo, novamente aplicado à modalidade cheque especial, que estima a relação de oferta restringindo a amostra para somente municípios onde há cooperativas de crédito²⁷, ou seja, onde a variável “grau de cooperativismo” é diferente de zero. Por consistência, deve-se também estimar a demanda com a mesma restrição amostral devido à interligação desta com a oferta, por meio

27 Os mercados de crédito no Sistema Financeiro Nacional (SFN) incluem cooperativas de crédito. Logo, o pressuposto de maximização de lucros de firmas, apesar de usualmente aplicado a bancos, pode ser considerado uma simplificação para cooperativas, que podem combinar maximização de lucro operacional (sobras) com maximização de benefícios de seus membros. Embora a participação de cooperativas no mercado de crédito tenha crescido, de acordo com REB 2018, representava somente 2,81% da carteira classificada de créditos em 2018. Na modalidade crédito pessoal não consignação, a participação chega a aproximadamente 10% do total. Apesar de que se acredite que essa simplificação não deva afetar os resultados agregados deste boxe, essa hipótese, em última análise, deve ser verificada empiricamente.

da variável “saldo em carteira ativa”, como demonstra o Apêndice 1. A Tabela 5 reporta a estimação da demanda e da relação da oferta, considerando somente municípios onde há cooperativas de crédito.²⁸ Na estimação da demanda, percebe-se que a elasticidade-juro não é estatisticamente afetada ao se restringir a amostra para municípios onde há cooperativas de crédito ao se comparar com a elasticidade-juro para todos os municípios do país – respectivamente, -0,61 na Tabela 5 e -0,56 na Tabela 2. Entretanto, na estimação da relação de oferta, o coeficiente de conduta reduz de 0,11 em todos os municípios do país para 0,03 nos municípios com essa restrição da amostra.²⁹ Utilizando a referência do modelo de Cournot, por exemplo, esse valor indicaria, em média, menor poder de mercado das IFs ofertantes de cheque especial, considerando apenas municípios onde há cooperativas de crédito em relação a todos os municípios do país.

Tabela 5 – Demanda e relação de oferta do cheque especial

Variável dependente: saldo em carteira ativa	Demanda	Variável dependente: taxa de juros	Relação de oferta
Taxa de juros	-60.648* (-1,64)	Saldo em carteira ativa'	0,03** (2,26)
Massa salarial	-0,05** (-2,46)	Saldo em carteira ativa	0,00** (-2,25)
Taxa de juros x Número de anos de estudo médio	6.937* (1,89)	Grau de cooperativismo	-0,86*** (-10,46)
Número de anos de estudo médio	1,63E+06* (1,94)	IHH	4,71*** (7,63)
Constante	7,83E+06 (0,89)	Folha de Pagamento das IFs	6,61E+07* (1,67)
		Constante	846,82*** (89,85)
Efeitos fixos	Município	Efeitos fixos	Município
Tendência de tempo	Quadrática	Tendência de tempo	Quadrática
Teste de Hausman	11,02***	Teste de Hausman	17,58***
Estatística F	354,32***	Estatística F	8.605***
Teste de Wald - χ^2 ($\alpha_3^m = 0$)	3,59*	Teste de Wald - χ^2 ($\lambda^m = 0$)	5,12**
Observações	105.836	Teste de Wald - χ^2 ($\lambda^m = 1$)	7.205***
Elasticidade-juro	-0,61*** (-7,35)	Observações	105.836

Notas: ***Significante a 1%. **Significante a 5%. *Significante a 10%.

Estatísticas *T* são reportadas entre parênteses abaixo das estimativas dos coeficientes.

Erros-padrão são clusterizados no nível do município.

A amostra temporal do painel é 2017:04-2019:04 somente para municípios onde há cooperativa de crédito.

Evidências sobre a relação entre cooperativismo de crédito e conduta das IFs são ainda escassas para estabelecer se cooperativismo provoca maior competição em dado mercado de crédito no país ou se apenas complementa IFs não cooperativas em localidades onde não há estrutura suficiente de rede bancária. Entretanto, há exemplos de estudos³⁰ que indicam que cooperativas de crédito podem aumentar a eficiência da estrutura de ativos e passivos em localidades com maior capital social ou onde haja maior dificuldades de acesso e maior nível de custos dos

28 Vide as Tabelas A.2 e A.3 no Apêndice 2 para os mesmos resultados da Tabela 5 para todas as modalidades desse estudo.

29 A relação de oferta foi também estimada ajustando os erros padrão por *bootstrapping* com 2.000 replicações para lidar com o fato de que “saldo em carteira ativa” é um regressor gerado pela estimação da demanda. Entretanto, o coeficiente de conduta, λ^m , obteve p-valor de 0,306. Teste de Wald para $\lambda^m=1$ rejeita a hipótese nula de monopólio, $X^2 = 1.471***$; entretanto, o mesmo teste para $\lambda^m = 0$ não rejeita a hipótese nula de que há conduta competitiva no mercado de cheque especial ao restringir a amostra para somente municípios onde há cooperativas de crédito, $X^2 = 1,05$.

30 Vide, por exemplo, Annibal e Koyama (2011) e Meneghini (2019).

serviços financeiros oferecidos pela rede bancária. Nesse sentido, a atuação de cooperativas de crédito mitigaria falhas de mercado associadas a custos de transação ou à assimetria de informação entre ofertantes e clientes.

Considerações finais

Este boxe estima a sensibilidade da demanda por crédito à taxa de juros nas modalidades cheque especial, crédito pessoal consignado em folha, crédito pessoal não consignado e rotativo no cartão de crédito e também o grau de poder de mercado. Faz-se a aplicação de um modelo canônico na literatura de medição de concorrência proposto por Bresnahan (1982). As estimações se baseiam em um painel de 4.943 municípios (em que há trabalhadores empregados em IFs). Encontram-se evidências de que a elasticidade-juro da demanda interage com a escolaridade média em diversos mercados locais de crédito livre para pessoa física.

Os resultados ajudam a racionalizar os padrões de taxas de juros observados em diferentes modalidades. Alto grau de inelasticidade da demanda, na presença de algum poder de mercado, racionaliza as altas taxas de juros no cheque especial. Os resultados empíricos mostram exatamente isso. Há algum poder de mercado no cheque especial – rejeitam-se as hipóteses nulas de concorrência perfeita e de monopólio – aliado à demanda inelástica. Inelasticidade aliada à algum poder de mercado é a justificativa da intervenção feita no cheque especial. Modalidades cuja demanda é mais elástica têm menores preços.

Em particular na demanda por cheque especial, localidades com mais pessoas em condições socioeconômicas pouco favorecidas são mais impactadas por essas interações, na medida em que as demandas dessas pessoas são mais inelásticas, as mesmas sofrem mais choques financeiros e têm menos alternativas financeiras. Essas características da demanda podem exacerbar decisões subótimas de consumo/poupança dos consumidores que, se associadas à existência de poder de mercado das IFs, podem impactar ainda mais negativamente o bem-estar do consumidor e a eficiência da economia. Por outro lado, evidências preliminares sugerem que o cooperativismo de crédito pode contribuir para a promoção da concorrência em mercados locais de crédito.

Finalmente, destaca-se que o BCB tem tomado medidas na direção de corrigir distorções nesses mercados.³¹ Promoção da concorrência tem implicações diretas no bem-estar dos consumidores e decisões de consumo/poupança mais eficientes contribuem tanto para a estabilidade e solidez do sistema financeiro quanto para a eficácia da política monetária através do canal de crédito. Esses são fatores que contribuem, em última análise, para garantir que o mercado de crédito funcione eficientemente.

Referências bibliográficas

BRASIL. BCB (2017). Resolução nº 4.549.

BRASIL. BCB (2018). Resolução nº 4.655.

BRASIL. BCB (2019). Estudo Especial nº 44.

BRASIL. BCB (2019). Estudo Especial nº 60.

BRASIL. BCB (2019). Relatório de Economia Bancária 2018.

BRASIL. BCB (2019). Resolução nº 4.765.

31 Por exemplo, a Resolução 4.549, de 26 de janeiro de 2017 e a Resolução 4.655, de 26 de abril de 2018, ambas ligadas ao mercado de crédito rotativo no cartão de crédito; e a Resolução 4.765, de 27 de novembro de 2019, que traz medidas aplicadas ao mercado de cheque especial.

ANNIBAL, C.A; KOYAMA, S.M. Cooperativas de crédito: taxas de juros praticadas e fatores de viabilidade. *Série Trabalhos para Discussão do BCB*, n. 257, 2011.

BRESNAHAN, T.F. The oligopoly solution concept is identified. *Economics Letters* n. 10, p. 87-92, 1982.

COLE, Shawn A. ; PAULSON, A; SHASTRY, G. K. Smart money? The effect of education on financial outcomes. *Review of Financial Studies* 27, no. 7 (July 2014): 2022–2051.

MENEGHINI, M.S. Crédito cooperativo e desenvolvimento econômico regional no estado do Paraná. *Série Trabalhos para Discussão do BCB*, n. 510, 2019.

NAKANE, M. I. A Test of competition in Brazilian banking. *Estudos Econômicos*. v.32, n.2, p. 203 – 224, 2002.

SANCHES, F. M.; ROCHA, B. P.; SILVA, J. C. Estimating a theoretical model of state banking competition using a dynamic panel: the Brazilian case. *Revista Brasileira de Economia*, v. 63, p. 23-34, 2009.

SHAFFER, S. A test of competition in Canadian banking. *Journal of Money, Credit, and Banking* 25, 49-61, 1993.

STEEN, F., SALVANES, K.G. Testing for market power using a dynamic oligopoly model. *International Journal of Industrial Organization*. v.17, n. 1, p. 147–177, 1999.

Apêndice 1 – Analítico

De acordo com a especificação da equação (1) de demanda, a elasticidade-juro é:

$$\eta_p^m = (\alpha_1^m + \alpha_3^m \bar{Z}) \left(\frac{\bar{P}^m}{\bar{Q}^m} \right), \quad (A.1)$$

onde \bar{Z} é a média de anos de estudo do painel, \bar{P}^m e \bar{Q}^m são, respectivamente, o preço médio e saldo médio da carteira ativa da modalidade m no painel.

Presume-se que a função de custo marginal seja linear:

$$CM_{j,t}^m(Q^m, W; \beta^m) = \beta_0^m + \beta_1^m Q_{j,t}^m + \sum_{i=2}^I \beta_i^m W_{i,j,t}, \quad (A.2)$$

onde W representa variáveis-*proxy* ligadas ao custo das IFs (folha de pagamento das IFs) e de estrutura de mercado, que incluem IHH e grau de cooperativismo, como *proxies* indiretas de concorrência para eficiência desses mercados de crédito.

A condição de equilíbrio $RM_p = CM$ assume a seguinte especificação no modelo:

$$P_{j,t}^m + \lambda^m \left(\frac{\partial P_{j,t}^m(Q^m, Y, Z; \alpha^m)}{\partial Q_{j,t}^m} \right) Q_{j,t}^m = CM_{j,t}^m(Q^m, W; \beta^m), \quad (A.3)$$

onde $RM_p \equiv \frac{\partial [P_{j,t}^m * Q_{j,t}^m]}{\partial Q_{j,t}^m} = P_{j,t}^m + \lambda^m \left(\frac{\partial P_{j,t}^m(Q^m, Y, Z; \alpha^m)}{\partial Q_{j,t}^m} \right) Q_{j,t}^m$, tal que $\lambda^m \in [0,1]$ é o parâmetro que indexa o grau de poder de mercado.

Note que $P_{j,t}^m(Q^m, Y, Z; \alpha^m) = \frac{1}{(\alpha_1^m + \alpha_3^m Z_{j,t})} (Q_{j,t}^m - \alpha_0^m - \alpha_2^m Y_{j,t} + \alpha_4^m Z_{j,t})$, de acordo com a equação (1) de demanda,

onde os termos representando efeitos fixos, tendência de tempo e erro estatístico são omitidos por simplicidade.

$$\text{Logo, } \frac{\partial P_{j,t}^m(Q^m, Y, Z; \alpha^m)}{\partial Q_{j,t}^m} = \frac{1}{(\alpha_1^m + \alpha_3^m Z_{j,t})}.$$

Rearranjando os termos da equação (A.3) sobre a condição de equilíbrio $RM_p = CM$ e considerando as equações (1) e (A.2), respectivamente de demanda e custo marginal, a relação de oferta nesta aplicação empírica passa a ser a equação (2).

Note pelas equações (A.3) e (2) que $(Q')_{j,t}^m \equiv -\left(\frac{\partial P_{j,t}^m(Q^m, Y, Z; \alpha^m)}{\partial Q_{j,t}^m}\right) Q_{j,t}^m = -\frac{Q_{j,t}^m}{(\alpha_1^m + \alpha_3^m Z_{j,t})}$, tal que se assume

α_1^m e α_3^m como conhecidos pela estimação da equação (1) de demanda da modalidade de crédito para distinguir λ^m e β_1^m e, portanto, identificar λ^m . Logo, $(Q')_{j,t}^m$ é uma nova variável gerada pela estimação da equação (1) de demanda e que depende de $Q_{j,t}^m$. Note que $\alpha_3^m \neq 0$ é condição necessária para identificar λ^m . A relevância do instrumento-chave, Z (neste caso, anos de estudo), que afeta a elasticidade-juro da demanda por crédito da modalidade, ou seja, que implique uma rotação da curva de demanda, decorre dessa condição.

ANEXO 2 – Tabelas Adicionais

A Tabela A.1 reproduz a Tabela 3 para todas as modalidades do estudo. Note que as estimativas de elasticidade-juro são baseadas nos coeficientes estimados da Tabela 2 para cada modalidade. Segundo a Tabela A.1, a maioria das observações das modalidades apresenta comportamento das elasticidades-juro por quintis de anos de estudo negativas e significantes estatisticamente, como o esperado pela teoria.

No cheque especial, a variação de anos de estudo que afeta a elasticidade-juro para a média do painel (na Tabela 2) está mais igualmente distribuída entre os quintis de anos de estudo médio. Nas modalidades crédito consignado em folha e pessoal não consignado, a elasticidade-juro também fica mais elástica conforme cresce os quintis. Repare, entretanto, que, no primeiro quintil, as elasticidades-juro pontuais são positivas, mas não são estatisticamente significantes, para ambas as modalidades (podem incluir números negativos também). Isso denota especialmente a incerteza estatística associada à estimativa de elasticidade nesse nível de desagregação. Portanto, para essas modalidades, a maior parte da variação de anos de estudo que afeta a elasticidade-juro para a média do painel se concentra nos quintis maiores (3º-5º). Ressalta-se, adicionalmente, que na modalidade crédito pessoal não consignado, a elasticidade-juro é inelástica no 2º e 3º quintis e elástica no 4º e 5º quintis.

O comportamento da elasticidade-juro por quintil de anos de estudo do rotativo no cartão é uma exceção. Há um contraste entre elasticidades-juro positivas e significantes (e muito elásticas) nos dois quintis menores e o contrário nos dois quintis maiores. Isso pode indicar que as mudanças regulatórias para essa modalidade, já citadas durante o período amostral deste trabalho, requerem estudo mais aprofundado para capturar novas determinantes da demanda não capturados nesta aplicação convencional de Bresnahan (1982) com anos de estudo como instrumento-chave.

Tabela A.1 – Anos de estudo e elasticidade-juro das modalidades por quintil de anos de estudo

	1º quintil	2º quintil	3º quintil	4º quintil	5º quintil
Número de anos de estudo médio	9,1	9,7	10,1	10,4	11,0
Elasticidade-juro					
Cheque especial	-0,35** (-2,28)	-0,47*** (-6,81)	-0,54*** (-7,06)	-0,60*** (-4,97)	-0,71*** (-3,27)
Consignado em folha	1,79 (0,56)	-1,59 (-0,63)	-3,50 (-1,49)	-5,35** (-2,24)	-8,48*** (-2,98)
Pessoal não consignado	0,71 (1,33)	-0,30 (-0,93)	-0,87*** (-2,65)	-1,43*** (-3,35)	-2,36*** (-3,48)
Rotativo no cartão de crédito	39,96** (2,06)	14,96** (2,01)	0,78 (0,82)	-12,93** (-2,16)	-36,10** (-2,12)

Notas: ***Significante a 1%. **Significante a 5%. *Significante a 10%.

Estatísticas *T* são reportadas entre parênteses abaixo das estimativas dos coeficientes.

As estimativas se referem à amostra temporal do painel: 2017:04-2019:04.

As tabelas A.2 e A.3 abaixo replicam os resultados das tabelas 2 e 4, respectivamente, com as demandas e as relações de oferta incluindo, entretanto, somente municípios onde há cooperativas de crédito. Ou seja, os resultados abaixo ampliam os resultados da Tabela 5 do cheque especial para todas as modalidades deste estudo.

Percebe-se nas tabelas A.2 e A.3 para as demais modalidades o mesmo padrão observado para o cheque especial na Tabela 5. Isto é, na estimação das demandas as elasticidades-juro são similares estatisticamente comparando as elasticidades-juro por modalidade da Tabela 2 e da Tabela A.2, mas os coeficientes de conduta se tornam menores nas estimativas na Tabela A.3 em comparação com as estimativas da Tabela 4.

No cheque especial, a elasticidade-juro passou de -0,56 para -0,6; no consignado em folha passou de -4,18 para -6,72; no pessoal não-consignado foi de -1,08 para -0,84 e no rotativo no cartão de crédito foi de -4,24 para -2,69, respectivamente, nas tabelas 2 e A.2 com os resultados para as demandas para a amostra toda e amostra reduzida para municípios onde há cooperativas de crédito.

Entretanto, os coeficientes de conduta, λ^m , são menores em todas as modalidades com essa restrição de amostra na Tabela A.3 em comparação com a Tabela 4 com as relações de oferta para todos os municípios da amostra. Esse coeficiente passa de 0,11 na Tabela 4 para 0,03 na Tabela A.3 no cheque especial, de 0,46 para 0,31 no consignado em folha, de 0,08 para 0,02 no pessoal não consignado e de 0,14 para 0,002 no rotativo no cartão de crédito, respectivamente nas mesmas tabelas – as três primeiras modalidades com estimativas estatisticamente significantes.

Utilizando a referência do modelo de Cournot, por exemplo, esses valores indicariam, em média, menor poder de mercado das IFs ofertantes dessas modalidades considerando apenas municípios onde há cooperativas de crédito em relação a todos os municípios do país.³²

32 A relação de oferta na Tabela A.3 foi também estimada ajustando os erros padrão por *bootstrapping* com 2.000 replicações para lidar com o fato de que “saldo em carteira ativa” é um regressor gerado pela estimação da demanda da Tabela A.2. Os coeficientes de conduta, λ^m , obtiveram p-valor de 0,306, 0,435, 0,025 e 0,995, respectivamente, para o cheque especial, consignado em folha, pessoal não consignado e rotativo no cartão de crédito. Ou seja, esse coeficiente se manteve estatisticamente significante apenas na modalidade pessoal não consignado. Testes de Wald para $\lambda^m=1$ rejeitam a hipótese nula de monopólio para todas as modalidades, $\chi^2 = \{1,47^{***}; 2,97^*; 11,30^{***}; 9,96^{***}\}$, na mesma sequência de modalidades. Entretanto, os mesmos testes para $\lambda^m = 0$ não rejeitam a hipótese nula de que há conduta competitiva no mercado de cheque especial, consignado em folha e rotativo no cartão, $\chi^2 = \{1,05; 0,61; 0,00\}$, respectivamente, para essas modalidades. Na modalidade pessoal não consignado, $\chi^2 = 4,96^{**}$ indica que se rejeita a hipótese nula de que há conduta competitiva nesse mercado. O fato de a modalidade pessoal não consignado ser a modalidade com a maior fração de carteira ativa das cooperativas de crédito – cerca de 10% do mercado, segundo o REB 2018 – deixa esse resultado interessante e requer maior aprofundamento em termos de organização industrial de bancos e cooperativas nesse mercado.

Tabela A.2 – Demanda por modalidades de crédito selecionadas

Municípios onde há cooperativa de crédito

Variável dependente: saldo em carteira ativa	Modalidades de crédito livre para pessoas físicas			
	Cheque especial	Consignado em folha	Pessoal não consignado	Rotativo no cartão de crédito
Taxa de juros	-60.648* (-1,64)	8,33E+08* (1,85)	2,07E+06** (2,02)	6,30E+06** (2,27)
Massa salarial	-0,05** (-2,46)	2,13*** (7,85)	0,96*** (32,22)	-0,52*** (-5,63)
Taxa de juros x número de anos de estudo médio	6.937* 1,89)	-9,94E+06** (-2,47)	-223.299** (-2,18)	-622.223** (-2,27)
Número de anos de estudo médio	1,63E+06* (1,94)	1,62E+06** (2,48)	2,12E+07** (2,13)	1,08E+08** (2,27)
Constante	7,83E+06 (0,89)	-2,36E+09* (-1,88)	-1,70E+08* (-1,71)	-1,06E+09** (-2,18)
Efeitos fixos		Município		
Tendência de tempo		Quadrática		
Teste de Hausman	11,02***	5.867***	9.212***	257.226***
Estatística <i>F</i>	354,32***	302,72***	1.328***	92,54***
Teste de Wald - $\chi^2 (a_3^m = 0)$	3,59*	2,70*	4,76**	5,15**
Observações	105.836	105.836	105.836	105.836
Elasticidade-juros	-0,61*** (-7,35)	-6,72** (-2,16)	-0,84** (-2,41)	-2,69* (-2,15)

Notas: ***Significante a 1%. **Significante a 5%. *Significante a 10%

Estatísticas T são reportadas entre parênteses abaixo das estimativas dos coeficientes.

Erros-padrão são clusterizados no nível do município.

As estimativas se referem à amostra temporal do painel: 2017:04-2019:04.

Tabela A.3 – Relação de oferta por modalidades de crédito selecionadas

Municípios onde há cooperativa de crédito

Variável dependente: taxa de juros	Modalidades de crédito livre para pessoas físicas			
	Cheque especial	Consignado em folha	Pessoal não consignado	Rotativo no cartão de crédito
Saldo em carteira ativa'	0,03** (2,26)	0,31** (1,96)	0,02* (1,65)	0,002 (0,14)
Saldo em carteira ativa	0,00** (-2,25)	0,00* (-1,79)	0,00* (-1,40)	0,00 (1,50)
Grau de cooperativismo	-0,86*** (-10,46)	-0,002* (-1,71)	-0,13*** (-2,60)	-0,34*** (-5,55)
IHH	4,71*** (7,63)	0,04*** (2,86)	0,28 (0,63)	0,98** (2,39)
Folha de pagamento das IFs	6,61E+07* (1,67)	5,90E+09** (1,99)	2,41E+07 (1,34)	0,006*** (7,50)
Constante	846,82*** (89,85)	25,73*** (203,33)	93,82*** (7,32)	-463,55*** (-37,28)
Efeitos fixos			Município	
Tendência de tempo			Quadrática	
Teste de Hausman	17,58***	123,61***	474,05**	16,93***
Estatística <i>F</i>	8.605***	22.679**	502,74***	4.741***
Teste de Wald - χ^2 ($\lambda^m = 0$)	5,12**	3,83*	2,73*	0,02
Teste de Wald - χ^2 ($\lambda^m = 1$)	7.205***	18,59***	6.223***	4.215***
Observações	105.836	105.836	105.836	105.836

Notas: ***Significante a 1%. **Significante a 5%. *Significante a 10%.

Estatísticas *T* são reportadas entre parênteses abaixo das estimativas dos coeficientes.

Erros-padrão são clusterizados no nível do município.

As estimativas se referem à amostra temporal do painel: 2017:04-2019:04.

Cooperativas de crédito *versus* bancos privados: comportamento após a captura de novos clientes

Não raro, empresas trocam de instituição financeira (IF) quando recebem ofertas de crédito mais barato. Contudo, essa vantagem de curto prazo pode ser contraposta pelo aumento gradual das taxas de juros na nova IF. Ornelas, Silva e Van Doornik (2020) documentaram esse fenômeno para os bancos privados entre 2005 e 2016.

Este boxe investiga se o comportamento das cooperativas de crédito é semelhante ao dos bancos privados, ou seja, se elas oferecem crédito mais barato para novos clientes num primeiro momento para, depois, aumentarem os *spreads* das novas operações de crédito de forma crescente ao longo do tempo. A abordagem não busca estabelecer uma relação causal, mas sim caracterizar o comportamento observado no mercado de crédito das cooperativas, desde o primeiro empréstimo concedido a novos clientes corporativos até os empréstimos que se sucedem.

Dados

A metodologia segue Ornelas, Silva e Van Doornik (2020) e utiliza dados mensais do Sistema de Informações de Crédito (SCR) em nível de empréstimo, entre janeiro de 2005 e dezembro de 2016. São utilizados dados de novas concessões de crédito a pessoas jurídicas nas modalidades de capital de giro, desconto de recebíveis e financiamento de veículos concedidos por bancos comerciais privados e cooperativas de crédito. Além das informações da IF e da empresa tomadora do empréstimo, utilizam-se as seguintes informações do empréstimo: *spread* sobre a curva de juros do Tesouro Nacional, prazo do empréstimo, valor do empréstimo, *dummy* indicando a presença de colateral e *rating* do empréstimo. Também se utiliza a data de abertura da conta-corrente pela empresa na IF para calcular o tempo de relacionamento da IF com a empresa. Maiores detalhes sobre a base de dados podem ser obtidos em Ornelas, Silva e Van Doornik (2020).

Capturando novos clientes

Nesta seção, avalia-se como as cooperativas atuam ao capturar novos clientes de outras IFs, incluindo outras cooperativas. Para isso, utiliza-se uma variável para identificar onde cada empréstimo está na linha de tempo da empresa. A variável “SW” combina informações sobre a troca (*switch*) de IF pela empresa e a duração do relacionamento IF-empresa, e pode assumir os seguintes cinco casos:

- **renovação com antigo relacionamento:** o empréstimo anterior da empresa era com a mesma IF, e o relacionamento empresa-IF começou há mais de um ano;
- **troca para uma nova IF:** o empréstimo anterior da empresa era com uma IF diferente, e o relacionamento empresa-IF começou há menos de um ano;

- **troca para um antigo relacionamento:** o empréstimo anterior da empresa era com uma IF diferente, e o relacionamento empresa-IF começou há mais de um ano;
- **renovação com relacionamento recente:** o empréstimo anterior da empresa era com a mesma IF, mas o relacionamento empresa-IF começou há menos de um ano;
- **primeiro empréstimo da amostra:** o empréstimo é o primeiro da empresa na amostra, mas não necessariamente o primeiro empréstimo da empresa.

A especificação econométrica é a seguinte:

$$s_{l,b,i,t} = \alpha SW_{li} + \Lambda C_{l,b,i,t} + \Phi R_{b,i,t} + \beta L_{b,t} + \mu_i + \nu_b + \tau_t + \varepsilon_{l,b,i,t}$$

onde:

- l, b, i e t indexam o empréstimo, banco, empresa e tempo, respectivamente;
- $S_{l,b,i,t}$ é o *spread* do empréstimo l , da instituição financeira b para a empresa i no mês t ;
- SW_{li} é um conjunto de variáveis *dummies* com o status do empréstimo l referente à empresa i . Como elencado anteriormente, os possíveis valores dessa variável são: renovação com antigo relacionamento (caso-base); troca para uma nova IF; troca para um antigo relacionamento; renovação com relacionamento recente; e primeiro empréstimo da amostra;
- $C_{l,b,i,t}$ é um conjunto de características do empréstimo l . Os controles usados são: *log* do valor do empréstimo, *dummy* indicando a presença de colateral, *dummy* indicando se o empréstimo estava em atraso seis meses após a concessão¹, *rating* do empréstimo como variáveis *dummies*, prazo do empréstimo em meses, e indexação do empréstimo (pré-fixado ou indexado à taxa DI);
- $R_{b,i,t}$ é um conjunto de características do relacionamento banco-empresa. Foram utilizados: o *log* do tempo de relacionamento entre a instituição financeira b e a empresa i , medido em anos no tempo t , e o número de contas-correntes que a empresa i tem abertas naquele mês, independentemente da IF;
- $L_{b,t}$ é o índice de Lerner do banco b no tempo t ;
- μ_i são efeitos fixos de empresa;
- ν_b são efeitos fixos de instituição financeira;
- τ_t são efeitos fixos dinâmicos no tempo (mensais) para cada modalidade de crédito;
- $\varepsilon_{l,b,i,t}$ é o termo de erro.

A Tabela 1 apresenta os resultados para bancos privados na coluna 1 e para cooperativas de crédito na coluna 2. O coeficiente para o caso de “Troca para nova IF” mostra que, enquanto os bancos privados oferecem empréstimos com *spreads* aproximadamente 0,49 ponto percentual (p.p.) mais baixos do que os da IF anterior, as cooperativas de crédito obtêm novos clientes com *spreads* 0,68 p.p. mais baixo. Na próxima seção, comparam-se

¹ No caso dessa variável de atraso, assume-se que a IF possui uma previsão perfeita da probabilidade de atraso dos empréstimos. Com essa hipótese, o atraso, que é medido *ex-post*, pode ser considerado uma expectativa *ex-ante* da IF e, assim, influenciar o *spread*.

essas estimativas, que podem ser interpretadas como custo de mudar de IF, com os *spreads* nos empréstimos subsequentes nessa nova relação entre IF e cliente.

Uma questão relacionada à informação é se as empresas que migram de IF são aquelas em pior situação. Assim, as IFs incumbentes usariam as informações “exclusivas” e deixariam sair as empresas que estariam em pior situação financeira. Do ponto de vista da IF que está recebendo esses clientes, esse seria um problema de seleção adversa, ou seja, somente as empresas “ruins” migrariam. Para avaliar essa questão, a regressão (1) foi estimada usando a *dummy* de atrasos seis meses adiante como variável dependente. O resultado mostra que o coeficiente para “Troca para nova IF” é negativo², ou seja, as empresas que migram atrasam menos, mesmo condicionando para variáveis de controle como o *rating* e o colateral. Dessa forma, a hipótese de seleção adversa não encontra suporte empírico.

Tabela 1 – Resultados da regressão (1)

	(1) <i>Spread</i> – Bancos privados	(2) <i>Spread</i> – Cooperativas
Índice de Lerner	0,0064*** (6,00)	0,0005 (0,20)
<i>Log</i> (valor do empréstimo)	-4,7216*** (-35,95)	-0,6450*** (-64,51)
Colateral	0,0166 (0,08)	-0,8371*** (-21,75)
Prazo do empréstimo	-0,2824*** (-37,93)	-0,1258*** (-79,76)
Tem atraso 6 meses depois	1,2978*** (9,57)	0,2685*** (8,14)
Renovação com relacionamento recente	-0,6016*** (-10,06)	-0,3926*** (-19,22)
Primeiro empréstimo da amostra	-0,5189*** (-8,56)	-0,3835*** (-15,79)
Troca para nova IF	-0,4901*** (-8,99)	-0,6757*** (-26,07)
Troca para IF antiga	0,2025*** (5,06)	0,0864*** (7,22)
Tipo de IF	Bancos privados	Cooperativas de crédito
R ² ajustado	0,6336	0,60013
No. de observações	9.006.115	2.015.588
No. de efeitos fixos de IF	128	902
No. de efeitos fixos de empresa	1.122.310	205.785

Nota: A amostra compreende o período de 2005 a 2016, com dados mensais de três tipos de empréstimos para empresas: capital de giro, desconto de recebíveis e veículos. Na coluna 1, é mostrado o resultado para bancos privados; na coluna 2, para as cooperativas de crédito. As colunas mostram as estimativas dos coeficientes com as estatísticas *t* entre parênteses abaixo. Os coeficientes marcados com *, ** e *** são estatisticamente diferentes de zero com significâncias de pelo menos 1%, 5% e 10%, respectivamente. Os erros-padrão são calculados com clusterização IF-tempo.

2 Os coeficientes da variável “Troca para nova IF” na regressão onde “atraso seis meses depois” é variável dependente são -0,0058 para bancos privados e -0,0274 para cooperativas de crédito, ambos estatisticamente significantes a 1%. Isso significa que esses empréstimos atrasam menos do que os empréstimos de renovação com a mesma IF.

Extraindo renda

Nesta seção, avalia-se a segunda parte do comportamento, ou seja, se a cooperativa aumenta os *spreads* após capturar um novo cliente. A especificação econométrica é a seguinte:

$$s_{l,b,i,t} = \alpha \mathbf{P}_{l,b,i} + \Lambda \mathbf{C}_{l,b,i,t} + \Phi \mathbf{R}_{b,i,t} + \beta L_{b,t} + \mu_i + v_b + \tau_t + \varepsilon_{l,b,i,t} \quad (2)$$

em que $\mathbf{P}_{l,b,i}$ é um conjunto de variáveis *dummy* com a posição ordinal do empréstimo l no relacionamento da empresa i com a instituição financeira b . Utilizam-se os 50 primeiros empréstimos nesse posicionamento, com o caso-base sendo o primeiro empréstimo.

A Figura 1 mostra os resultados para bancos privados e cooperativas de crédito para a *dummy* para as diversas posições ordinais l do empréstimo. Esses coeficientes devem ser interpretados como a diferença dos *spreads* da posição ordinal do eixo horizontal em relação ao *spread* do primeiro empréstimo do par empresa-IF. Por exemplo, o segundo empréstimo das cooperativas tem *spread* 0,3 p.p. acima do primeiro. A amostra, nesse caso, é composta somente por empresas que trocaram de IF ao longo do tempo.³ Para fins de comparação, a linha tracejada horizontal na Figura 1 mostra os valores em módulo dos coeficientes da variável “Troca para nova IF” estimados da Tabela 1. Essa linha horizontal pode ser interpretada como sendo o ponto de *break-even* em que o *spread* retorna ao nível que era no último empréstimo da IF anterior.

No caso dos bancos privados, os *spreads* aumentam ao longo do relacionamento com a empresa (barras azuis na Figura 1), atingindo valores muito além do *break-even* (linha azul horizontal), com os valores das *dummies* chegando a 1,6 p.p., contra um *break-even* de 0,49 p.p.

O comportamento das cooperativas de crédito (barras vermelhas) também mostra um *spread* crescente ao longo do relacionamento com a empresa. A variável *dummy* para o sexto empréstimo já é superior, em módulo, ao valor da variável “Troca para nova IF” da Tabela 1 (linha vermelha horizontal). Ou seja, no caso das cooperativas, atinge-se o ponto de *break-even* no sexto empréstimo. No caso dos bancos privados, esse *break-even* é atingido já no terceiro empréstimo.

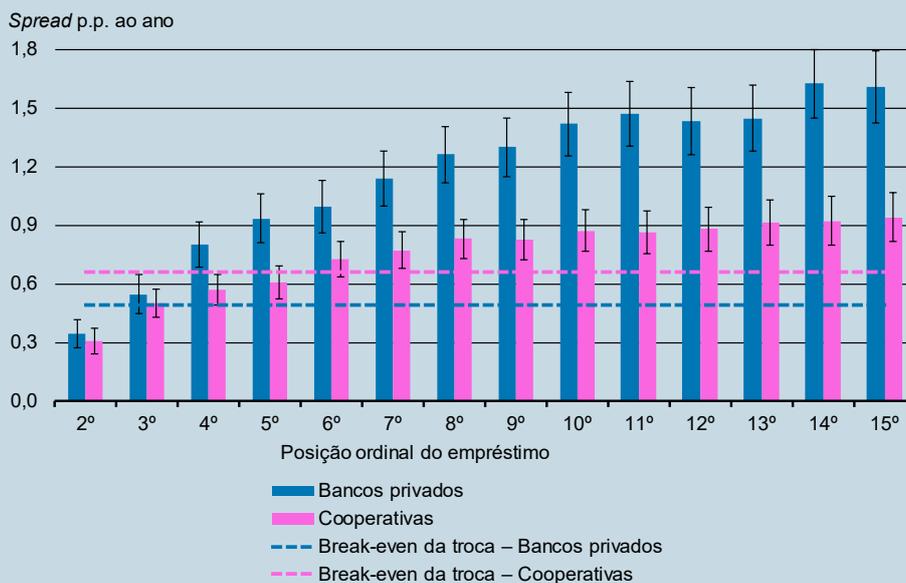
No entanto, no caso das cooperativas, os *spreads* não sobem muito acima desse *break-even*, diferentemente do caso dos bancos privados. De fato, considerando-se um intervalo de confiança de 95%, o ponto de *break-even* seria no oitavo empréstimo. Para especificações econométricas mais saturadas,⁴ o ponto de *break-even* é alcançado, mas não é superado.

Dessa forma, a evidência empírica é a de que as cooperativas de crédito possuem comportamento qualitativamente semelhante ao dos bancos privados ao subir os *spreads* após o primeiro empréstimo. No entanto, as estimativas pontuais indicam que a intensidade é substancialmente menor e possivelmente não ultrapassa o *break-even*, isto é, não ultrapassa o *spread* do último empréstimo da IF anterior.

3 Empresas que tomaram empréstimos dessas modalidades com apenas uma IF durante a amostra não são consideradas nesse exercício econométrico.

4 Quando se adiciona um efeito fixo de IF x ano x atividade econômica, as estimativas para as cooperativas na Figura 1 são reduzidas pela metade. Assim, o ponto de *break-even* não é ultrapassado de forma relevante. Cabe ressaltar, no entanto, que essa seria uma especificação excessivamente saturada, já que muitas empresas (cerca de 40% da amostra) são as únicas com empréstimos numa cooperativa em determinado ano e em certa atividade econômica.

Gráfico 1 – Evolução dos *spreads* no relacionamento entre instituição financeira e firma



Considerações finais

Os resultados empíricos deste boxe sugerem que, assim como documentado por Ornelas, Silva e Van Doornik (2020) para os bancos privados, as cooperativas de crédito também atraem novos clientes oferecendo taxas de juros mais baixas e vão paulatinamente aumentando as taxas nas novas operações. No entanto, de acordo com as estimativas pontuais, a intensidade dos aumentos encontrados para cooperativas de crédito⁵ é menor relativamente à dos bancos privados.

No caso dos bancos privados, o aumento das taxas após a captura do novo cliente faz com que ele seja consideravelmente superior ao da IF anterior. No entanto, o aumento dos *spreads* nas cooperativas de crédito é consideravelmente menor, ultrapassando o *spread* da IF anterior por uma pequena margem, possivelmente dentro dos limites de erro estatístico.

Referência

ORNELAS, José Renato, SILVA, Marcos Soares e VAN DOORNIK, Bernardus Ferdinandus. (2020). Informational Switching Costs, Bank Competition and the Cost of Finance. *Série Trabalhos para Discussão do Banco Central do Brasil*, n. 512.

5 Para novos clientes, as cooperativas de crédito oferecem inicialmente *spreads* 0,68 p.p. menor do que eles tinham na IF anterior, mas posteriormente esses *spreads* aumentam. No sexto empréstimo, o *spread* é igual ao da IF anterior.

Neste capítulo, tratamos das medidas implementadas no contexto da Agenda BC#, além de descrever as primeiras medidas adotadas pelo Banco Central do Brasil (BCB) para combater os efeitos da pandemia da Covid-19 na economia.

A Agenda BC# é uma pauta de trabalho do BCB que reformula a Agenda BC+, criada em 2016. Composta por diretrizes, ou dimensões, a serem buscadas por parte das políticas do BCB, a Agenda BC# tem como base o conceito de democratização financeira. Promovê-la implica realizar um amplo conjunto de reformas que gerem acesso e promovam bom uso de produtos e serviços financeiros, que leve o crédito mais barato para um número maior de pessoas e que aumente a transparência do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Adicionalmente, a agenda está centrada na evolução tecnológica para desenvolver questões estruturais do SFN e facilitar a prestação de contas de ações desenvolvidas no curto, no médio e no longo prazo pelo BCB.

A Agenda BC# está estruturada em quatro dimensões: Inclusão, Competitividade, Transparência e Educação. Cada uma dessas dimensões é desenvolvida por meio de grupos temáticos:

- Inclusão: cooperativismo, microcrédito, conversibilidade e iniciativa de mercado de capitais;
- Competitividade: inovações, eficiência de mercado e reservas internacionais;
- Transparência: crédito rural, crédito imobiliário, relacionamento com o Congresso Nacional, transparência na comunicação da política monetária, plano de comunicação das ações do BCB e relacionamento com grandes investidores;
- Educação: educação financeira.

Em sua primeira fase, em 2019, a Agenda BC# compreendeu 275 ações, das quais 42,2% foram concluídas, enquanto 57,8% ainda estão em andamento. As seções 7.1 a 7.4 apresentam os principais resultados alcançados em cada uma das dimensões, enquanto a seção 7.5 trata de algumas das ações ainda em andamento. Por fim, a seção 7.6 apresenta diversas ações que foram tomadas no início de 2020 para combater os efeitos da pandemia de Covid-19.

7.1 Inclusão

A dimensão Inclusão busca facilitar o acesso ao mercado para todos: pequenos e grandes, investidores e tomadores, nacionais e estrangeiros. As ações e iniciativas dessa dimensão visam: expandir o segmento cooperativista; simplificar e modernizar a regulamentação de câmbio e de capitais internacionais; avançar nas mudanças que permitam o desenvolvimento pleno do mercado de capitais brasileiro, com base no livre mercado; e aprofundar o acesso a serviços financeiros e ao microcrédito.

Entre os meios para alcançar esse objetivo, estão o fomento a plataformas digitais, a redução da burocracia e a simplificação de procedimentos.

Em especial, o BCB atua para que fontes privadas de financiamento ocupem mais espaço no mercado, de forma a permitir a redução da participação do governo.

Em relação ao cooperativismo, merecem destaque medidas voltadas a incrementar o *funding* desse setor – tais como a possibilidade de captação de recursos por meio de letra financeira¹ e a captação de poupança por cooperativas singulares².

Na área de microcrédito, o limite de renda para enquadramento nessa categoria de operações foi ampliado inicialmente de R\$120 mil para R\$200 mil³; na sequência, por meio da reformulação do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMO), esse limite foi ampliado para R\$360 mil⁴. Essas mudanças têm como objetivo permitir que um maior número de negócios possa ser contemplado nessa linha de crédito. Além disso, a reformulação do PNMO procurou remover

1 Resolução 4.749, de 29 de agosto de 2019.

2 Resolução 4.716, de 25 de abril de 2019.

3 Resolução 4.713, 28 de março de 2019.

4 Medida Provisória 905, de 11 de novembro de 2019.

exigências ultrapassadas e simplificar procedimentos, ampliando ainda mais o potencial do microcrédito.

No que se refere ao desenvolvimento do mercado de capitais, também foram tomadas diversas medidas, tais como: o aperfeiçoamento da regulamentação do *home equity*⁵, que permite a utilização do imóvel próprio como garantia para empréstimos; e a possibilidade de aquisição da Letra Imobiliária Garantida (LIG) por investidores estrangeiros⁶, o que permite um aumento dos recursos direcionados para o setor da construção civil.

7.2 Competitividade

A dimensão Competitividade tem como propósito buscar a adequada precificação por meio de instrumentos de acesso competitivo aos mercados. Essa dimensão é dividida em três temas: inovações, reservas internacionais e eficiência do mercado.

O desenvolvimento tecnológico propicia o surgimento de diversas inovações, com potencial de gerar maior competição no SFN. Para fomentar e regulamentar essas inovações, o BCB tem proposto diversas consultas públicas sobre temas como:

- o *Sandbox* regulatório⁷, que serve como um ambiente de testes para novas tecnologias, com flexibilidade e orientação do regulador;
- o arranjo de pagamento de saque e aporte, que deve assegurar que as condições de acesso aos serviços de caixa eletrônico sejam mais isonômicas entre instituições financeiras, instituições de pagamentos e *fintechs*;⁸
- o regulamento do arranjo de pagamentos instantâneos instituído pelo BCB, denominado PIX: pagamento instantâneo, definido como a transferência eletrônica de fundos na qual a transmissão da ordem de pagamento e a disponibilidade de fundos para o usuário receptor ocorre em tempo real e cujo serviço está disponível durante 24 horas por dia, sete dias por semana e em todos os dias no ano;⁹ e

5 Resolução 4.754, de 26 de setembro de 2019.

6 Resolução 4.761, de 27 de novembro de 2019.

7 Consulta Pública 72, de 2019.

8 Consulta Pública 75, de 2019.

9 Consulta Pública 76, de 2020.

- o Sistema Financeiro Aberto (*Open Banking*)¹⁰, que permite o compartilhamento das informações dos clientes (desde que com sua autorização) entre instituições financeiras por meio de abertura e integração de plataformas e infraestruturas de tecnologia, de forma segura, ágil e conveniente. A possibilidade de receber dados acerca do comportamento financeiro de potenciais clientes tende a aumentar a competitividade do SFN.

Outras inovações regulamentadas em 2019 e que merecem destaque são: a unicidade e a portabilidade do registro dos ativos¹¹; a digitalização de títulos de créditos¹²; e a utilização de recebíveis de cartão de crédito como garantia¹³.

O BCB também adotou medidas para aumentar a portabilidade de crédito¹⁴:

- extensão da portabilidade de crédito para Microempreendedores Individuais (MEI): o universo de operações de crédito elegíveis à portabilidade entre instituições foi expandido, incorporando as operações tituladas por MEI (até então se restringia a pessoas físicas). A extensão às demais operações com pessoas jurídicas já está permitida pela Resolução 4.762, de 27 de novembro de 2019, porém sua operacionalização depende da edição de circular. A Resolução 4.762/2019 concedeu ainda ao BCB a faculdade de estabelecer limites ao valor cobrado a título de Ressarcimento de Custo Operacional (RCO);
- portabilidade entre modalidades: uma operação de crédito pode ser portada para uma operação de outra modalidade, o que permite que operações de crédito rotativo possam ser convertidas em operações com número fixo de parcelas. Com essa medida, instituições incumbentes que não atuam no mercado de crédito ou instituições entrantes poderão formar uma carteira de crédito de forma mais célere, atingindo em menor tempo uma escala desejável para poder competir no mercado.

Também foi atribuída ao BCB a competência para reconhecer o interesse do governo brasileiro no investimento estrangeiro dirigido ao sistema financeiro, aumentando as fontes de investimento e proporcionando

10 Consulta Pública 73, de 2019.

11 Circular 3.968, de 31 de outubro de 2019.

12 Medida Provisória 897, de 1º de outubro de 2019.

13 Resolução 4.734 e Circular 3.952, ambas de 27 de junho 2019.

14 Resolução 4.762, de 27 de novembro de 2019.

igualdade de tratamento aos investidores estrangeiros em relação aos domésticos.¹⁵ Antes, essa participação dependia de decreto presidencial específico.

Em relação ao uso das reservas internacionais, houve várias mudanças em 2019. Por exemplo, visando a um melhor uso dos instrumentos disponíveis, voltaram a ser realizadas operações no mercado *spot*¹⁶. Além disso, visando uma maior transparência, os informes dos leilões de câmbio trouxeram mais detalhes das operações.

Dentre as medidas adotadas para aumentar a eficiência do mercado, também merecem destaque:

- o redesenho do cheque especial, que possibilitou menores taxas de juros.¹⁷ Ficou estabelecido que os juros cobrados de pessoas físicas e MEIs em novas operações seriam limitados a 8% ao mês. Além disso, passou a vigorar também a possibilidade de os bancos cobrarem uma tarifa de até 0,25% sobre o valor disponibilizado aos clientes do cheque especial. Os clientes com limite de crédito inferior a R\$500,00 não podem ser cobrados, e a tarifa incide apenas sobre o que ultrapassar essa faixa de isenção;¹⁸
- a regulamentação final do cadastro positivo.¹⁹ A nova regulamentação aperfeiçoa a formação do histórico de crédito e permite que mesmo quem não possui conta em banco possa ter um escore de crédito;
- o registro eletrônico de ônus e gravames sobre títulos custodiados no Selic,²⁰ que tem por objetivo tornar mais eficiente e ágil a constituição de garantias sobre títulos públicos federais;
- as Sociedades de Crédito Direto (SCDs) passaram a emitir cartão de crédito e financiar suas operações com recursos de repasses do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), tornando-se assim um canal ainda mais importante para a realização de políticas públicas; além disso, as SCDs e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas

15 Decreto 10.029, de 26 de setembro de 2019.

16 Voto BCB 161/2019, de 14 de agosto de 2019. Comunicado 34.005, de 14 de agosto de 2019.

17 Resolução 4.765, de 27 de novembro de 2019.

18 O *link* abaixo contém o Voto BCB 246/2019 e inclui nota técnica do BCB com a motivação da medida: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/CMN/201981/Voto_0812019_CMN.pdf.

19 Resolução 4.737 e Circular 3.955, ambas de 29 de julho de 2019.

20 Circular 3.954, de 10 de julho de 2019.

(SEPs) agora podem securitizar seus créditos para um leque mais amplo de fundos de investimento;²¹

- a autorização para funcionamento de arranjos de pagamento geridos por Visa, Master, American Express, Elo e Itaucard, que, em conjunto, processam 99% das transações de cartões no Brasil. A inserção desses arranjos no perímetro de supervisão formal do BCB vai permitir, além de maior estabilidade e transparência ao público das regras e dos regulamentos no âmbito dos arranjos supervisionados, a intensificação das ações de supervisão no segmento.

Por fim, cabe destacar que foi enviado ao Congresso um projeto de lei complementar – Lei de Resolução Bancária²² – que busca modernizar a legislação referente às resoluções bancárias e trazer maior proteção para os recursos do cidadão.

7.3 Transparência

A dimensão “Transparência” aprimora o processo de formação de preço e democratiza a disseminação das informações de mercado e do BCB. Ela investe no incremento da comunicação, na avaliação de resultados e na simetria de informação.

Para tanto, é fundamental o relacionamento com parlamentares, investidores e grande público. O BCB trabalha para que a informação flua transparentemente em todos os aspectos, como no direcionamento de crédito e nos serviços financeiros.

Na área de crédito imobiliário, merece destaque a permissão para o estabelecimento de contratos de financiamento de imóveis indexados a índices de preços, tais como os contratos com taxas de juros pré-fixadas mais a variação do IPCA. Outras medidas no setor de crédito imobiliário incluem: ampliação da portabilidade de crédito, maior possibilidade de migração para o Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e redução do requerimento de capital das operações garantidas por imóveis residenciais (*home equity*), quando o saldo devedor do empréstimo for inferior a 50% do valor do imóvel.

Merece também destaque o lançamento do novo sítio do BCB em inglês na internet, cujo novo *layout* venceu

21 Resolução 4.792, de 26 de março de 2020.

22 Projeto de Lei Complementar 281, de 23 de dezembro de 2019.

o *Central Banking Awards 2019-2020*. Escolhido como melhor *site* de banco central do ano de 2019, o portal do BCB foi considerado pela *Central Banking*²³ um exemplo de serviço público, por adotar as melhores práticas em governança e prestação de serviços para os agentes de mercado. Entre as características consideradas para a premiação, estão a excelência para navegação, o *design* e elementos inovadores para levar informação ao público.

Outras medidas dessa dimensão são: criação da Gerência de Relacionamento com Investidores Internacionais de Portfólio no BCB²⁴, implementação da Central de Demonstrações Financeiras, que serve como repositório das demonstrações financeiras das instituições financeiras²⁵, melhora do fluxo de recursos entre BCB e Tesouro Nacional²⁶, reestruturação dos indicadores econômicos consolidados; e disponibilização de estatísticas de crédito ampliado ao setor não financeiro.

7.4 Educação

Essa dimensão da Agenda BC# tem como objetivo conscientizar o cidadão para que todos participem do mercado e cultivem hábitos financeiramente saudáveis, tais como o hábito de poupar, o uso responsável do crédito e o controle orçamentário doméstico equilibrado. Para a consecução desse objetivo, é importante a participação de agentes do mercado.

Nesse sentido, o BCB e a Federação Brasileira de Bancos (Febraban) assinaram Acordo de Cooperação Técnica, com a finalidade de desenvolver ações coordenadas de educação financeira voltadas para clientes e usuários de produtos e serviços financeiros.

Dentre as ações desse acordo, merece destaque o primeiro mutirão de renegociação e orientação financeira organizado em parceria do BCB com a Febraban. O mutirão buscou não só renegociar as dívidas existentes, mas também proporcionar uma oportunidade para os clientes bancários obterem maior educação financeira, por exemplo, na forma de dicas para organizar o orçamento doméstico.

Outras ações do Acordo de Cooperação Técnica incluem: a implementação de uma plataforma para ações de

23 Sediada em Londres, a *Central Banking* é uma editora especializada em políticas públicas e mercados financeiros com ênfase em bancos centrais.

24 Voto 205/2019-BCB, de 2 de outubro de 2019.

25 Circular 3.964, de 25 de setembro de 2019.

26 Lei 13.820, de 3 de maio de 2019.

educação financeira, a promoção de um concurso nacional voltado ao desenvolvimento de iniciativas sobre o tema e o fomento a ações do setor bancário durante a Semana Nacional de Educação Financeira.

Além do acordo de cooperação com a Febraban, o BCB também tem firmado outros acordos – como o acordo com o Serviço de Aprendizagem do Cooperativismo (Sescoop) –, bem como participado de eventos que procuram difundir a educação financeira no país, tal como a Semana Nacional de Educação Financeira.

Para atingir alta capilaridade nas ações de educação financeira, essa dimensão prossegue também no esforço de plena implementação da Base Nacional Comum Curricular (BNCC), em que consta a educação financeira como conteúdo programático elegível para escolas.

7.5 Ações em andamento

Desde o anúncio da Agenda BC#, várias ações foram entregues e outras de grande relevância estão em andamento, seja no Congresso Nacional, pois dependem de alterações legais, seja em colaboração com o restante da equipe econômica, nas alterações infralegais. Dentre essas ações, destacam-se:

- autonomia do Banco Central – para que sua atuação seja pautada por regras definidas. Projetos em discussão no Congresso Nacional²⁷ propõem a estruturação de arranjos institucionais compatíveis com a previsão em lei da autonomia para o exercício da política monetária pelo BCB. Caso seja aprovada, a autonomia do BCB representará um avanço institucional importante. A expectativa é que tal medida aumente a percepção de estabilidade de preços e financeira do país e resulte em redução da taxa de juros estrutural e do risco-país;
- *open banking* – formatação e implementação de um modelo de *open banking* no Brasil, visando aumentar a concorrência e a eficiência no mercado de crédito e de pagamento;
- PIX: arranjo de pagamentos instantâneos instituído pelo BCB que disciplina a prestação de serviços de pagamento relacionados a transações de pagamentos instantâneos e também corresponde à própria

27 Entre os projetos de lei complementar que tratam da autonomia do Banco Central, têm-se o PLP 19 e o PLP 112, ambos de 2019.

transação de pagamento instantâneo no âmbito do arranjo;

- *Sandbox* regulatório: tem como propósito estimular a inovação e os novos modelos de negócio; para isso, foi aberta consulta pública com normas dispendo sobre o Ambiente Controlado de Testes para Inovações Financeiras e de Pagamento e sobre as condições para o fornecimento de produtos e serviços no contexto desse ambiente, bem como no âmbito do SFN e do Sistema de Pagamentos Brasileiro;
- Lei de Resolução Bancária²⁸: propõe novo marco legal de resolução no caso de quebra de grandes instituições que envolvam risco sistêmico, inclusive bancos públicos federais, bolsas e centrais depositárias, em atenção ao compromisso firmado pelo Brasil no âmbito do G-20, para que o BCB disponha de instrumentos mais eficientes para lidar com crises financeiras;
- Lei Cambial²⁹: o BCB enviou ao Congresso Nacional um projeto de lei cambial que busca simplificar e modernizar a regulamentação de câmbio e capitais internacionais;
- Medida Provisória 930, de 30 de março de 2020: elimina distorções tributárias no *hedge* cambial, faz ajustes nas regras envolvendo letras financeiras e estabelece base legal necessária para a implementação do mecanismo de “repasse” no âmbito de arranjos de pagamento, o que reduz o risco de os recursos transitados no âmbito do arranjo serem direcionados para satisfação de outros credores de seus participantes, em caso de decretação de regime especial destes últimos;
- Relação BCB-Cade: dispõe sobre a defesa da concorrência no âmbito de atuação das instituições financeiras e demais instituições sujeitas à supervisão ou à vigilância do BCB e sobre a cooperação e a partilha de competências entre o BCB e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) em matéria concorrencial;³⁰
- PL de Infraestruturas do Mercado Financeiro: proposta em discussão no âmbito do governo, visa consolidar e atualizar as normas legais aplicáveis às infraestruturas

28 Projeto de Lei Complementar 281, de 23 de dezembro de 2019.

29 Projeto de Lei 5.387, de 2019.

30 Projeto de Lei Complementar 499, de 2019.

do mercado financeiro e às respectivas entidades operadoras, tornando-as mais claras e seguras, em linha com as melhores práticas internacionais.

7.6 Medidas de combate aos efeitos da Covid-19

Apesar de o foco deste Relatório ser o ano de 2019, não poderíamos deixar de registrar a rápida reorganização de parte da agenda de trabalho do BCB em resposta à pandemia de Covid-19. A rápida disseminação do vírus SARS-CoV-2 implicou uma profunda mudança do cenário econômico.

O apetite por risco dos investidores teve uma queda pronunciada, que afetou fortemente os ativos brasileiros, com grande impacto sobre o real e sobre os preços de *commodities*.

Um dos principais objetivos da autoridade monetária em momentos de crise de grande porte, como a da Covid-19, é manter a funcionalidade dos mercados financeiros e de crédito, de modo a minimizar os efeitos negativos no SFN e no lado real da economia.

Para o enfrentamento da crise, uma série de medidas foram tomadas,³¹ tais como:

- redução da alíquota do recolhimento compulsório sobre recursos a prazo, inicialmente de 31% para 25%³², seguida de nova redução, de 25% para 17%³³;
- dispensa por seis meses, para bancos e cooperativas, de aumento do provisionamento no caso de repactuação de dívidas³⁴;
- redução do Adicional de Conservação de Capital Principal de 2,5% para 1,25%, pelo prazo de um ano³⁵;
- retomada de operações de compra com compromisso de venda (*repo*) de títulos soberanos brasileiros denominados em dólar³⁶;

31 Este capítulo relata apenas as medidas tomadas até 31 de março de 2020, no escopo de atuação do Banco Central. Diversas outras medidas foram tomadas em outras áreas de formulação de política econômica do governo.

32 Circular 3.987, de 20 de fevereiro de 2020.

33 Circular 3.993, de 23 de março de 2020.

34 Resolução 4.782, de 16 de março de 2020.

35 Resolução 4.783, de 16 de março de 2020.

36 Circular 3.990, de 18 de março de 2020.

Tabela 7.1 – Medidas de combate aos efeitos econômicos da pandemia de Covid-19

Comparação com medidas tomadas em resposta à crise de 2008^{1/}

Medida	R\$ bilhões	
	Montante envolvido	
	2020	2008
Liberação de liquidez		
Total	1.216,2	117
% do PIB	16,7	3,5
Compulsório + Liquidez de curto-prazo (LCR)	135	–
Liberação adicional de compulsório	68	82
Flexibilização da LCA	2,2	–
Empréstimo com lastro em LF garantidas	670	–
Compromissadas com títulos soberanos brasileiros	50	25
Novo DPGE	200	10
Empréstimo com lastro em debêntures	91	–
Liberação de capital^{2/}		
Total	1.157	–
% do PIB	16,4	0,0
Overhedge	520	–
Redução do ACCP	637	–
Dispensa de provisionamento por repactuação ^{3/}	3.200	–
Outras medidas		
Linha de swap de dólar com o Fed (US\$ bilhões)	60	30
% do PIB	4,1	2,4
Criação de linha de crédito especial para PMEs	40	–
% do PIB	0,5	–

Nota:

1/ Conforme avaliação disponível em 31 de março de 2019.

2/ Os valores reportados se referem ao potencial de ampliação do crédito gerado pela medida referida.

3/ Volume de crédito potencialmente beneficiado pela medida.

- Novo Depósito a Prazo com Garantias Especiais: bancos poderão aumentar sua captação com garantias do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) em volume igual a seu patrimônio líquido, limitado a R\$2 bilhões³⁷;
- flexibilização de regras da Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) para aumentar o crédito para o setor rural³⁸;
- empréstimo com lastro em debêntures: emprega novas aquisições de debêntures como lastro para empréstimos, incentivando o mercado secundário³⁹;
- ampliação do limite de recompra de letras financeiras de emissão própria⁴⁰: permissão para que bancos enquadrados no segmento S1 aumentem de 5% para 20% o volume de recompra de letras financeiras de emissão própria, permitindo que as instituições financeiras possam atender à demanda por liquidez dos seus papéis no mercado;
- criação de uma linha de crédito especial dirigida ao suporte do emprego nas pequenas e médias empresas⁴¹: nesse programa, serão financiados dois meses da folha de pagamentos, a uma taxa de 3,75% ao ano.

Essas medidas representam a maior liberação programada de liquidez já implementada, acompanhada de um equivalente esforço de suporte ao crédito, buscando fazer com que os recursos cheguem àqueles que dele necessitem.

A Tabela 7.1 apresenta um sumário dos impactos potenciais com a implantação dessas e de outras medidas e um comparativo com as medidas tomadas no enfrentamento à crise de 2008.

37 Resolução 4.785, de 23 de março de 2020.

38 Resolução 4.787, de 23 de março de 2020.

39 Resolução 4.787, de 23 de março de 2020.

40 Resolução 4.788, de 23 de março de 2020.

41 Resolução 4.800, de 6 de abril de 2020.

Mudanças nas regras dos recolhimentos compulsórios desde 2016

O Banco Central do Brasil (BCB) tem adotado medidas para simplificar as regras de cumprimento dos recolhimentos compulsórios¹ e reduzir as alíquotas de recolhimento sobre recursos à vista, a prazo e depósitos de poupança. Essas medidas foram resultado do pilar “Crédito mais barato”, estabelecido pela Agenda BC+ no final de 2016. Em 2019, com a atualização das diretivas institucionais por meio da Agenda BC#, a dimensão “Competitividade” estabeleceu um plano estrutural de redução dos recolhimentos compulsórios para estimular maior eficiência de mercado.

Este box procura sumarizar as mudanças nas regras dos recolhimentos compulsórios e direcionamentos de janeiro de 2016 a dezembro de 2019 e apresentar as consequentes alterações em termos de volume recolhido, alíquota efetiva e recursos disponíveis para as instituições. A Tabela 1 apresenta um comparativo, em termos de alíquotas nominais, das alíquotas de recolhimentos compulsórios, exigibilidades adicionais, direcionamentos e recursos livres nesse período.

Tabela 1 – Alterações nas alíquotas de recolhimentos compulsórios e direcionamentos

Regras de janeiro de 2016 *versus* dezembro de 2019

Tipo	Alíquotas			Recursos livres ^{1/}
	Recolhimento compulsório	Exigibilidade adicional	Direcionamento obrigatório	
Recursos à vista	45% → 21%	0%	Crédito rural: 34% → 30% Microfinanças: 2%	19% → 47%
Recursos a prazo	25% → 31%	11% → 0%	-	64% → 69%
Depósitos de poupança	Rural: 15,5% → 20%	5,5% → 0%	Rural: 74% → 60%	Rural: 5% → 20%
	Livre: 24,5% → 20%		Livre: 65%	Livre: 5% → 15%

1/ Percentual de cada captação que fica disponível para livre aplicação por parte da instituição após o recolhimento compulsório e o direcionamento obrigatório.

Recolhimento compulsório sobre recursos à vista

Houve cinco tipos de medidas que alteraram as regras do recolhimento compulsório sobre os recursos à vista depositados pelos clientes das instituições financeiras: (i) eliminação do caixa como forma de cumprimento do recolhimento; (ii) aumentos do limite de dedução para os valores sujeitos a recolhimento; (iii) reduções da alíquota; (iv) redução do saldo mínimo diário a ser mantido pelas instituições financeiras na conta Reserva Bancária; e (v) inclusão dos depósitos de entes estatais controladores na base de cálculo das instituições financeiras públicas.

1 O termo “depósitos compulsórios” é usualmente utilizado na imprensa; contudo, optou-se por utilizar o termo “recolhimentos compulsórios” para evitar confusão com os passivos das instituições financeiras sobre os quais se exige a formação dessas reservas no BCB (os recursos à vista, a prazo e de poupança). Essas reservas fazem parte dos ativos das instituições financeiras (direitos que têm a receber do BCB) e por isso a nomenclatura adotada no Cosif é “reservas compulsórias”.

A eliminação do caixa como forma de cumprimento do recolhimento entrou em vigor em maio de 2018.² Até então, parte dos recursos reservados compulsoriamente poderiam ficar no próprio caixa das instituições financeiras, em vez de depositados no BCB. Essa medida considerou a dificuldade de confirmação, pelas auditorias independentes e pelo BCB, dos valores declarados pelas instituições financeiras. A prerrogativa, além disso, estimulava as instituições financeiras a manter o caixa próximo ao limite máximo de cumprimento, mantendo assim um montante expressivo de dinheiro em espécie. Isso gerava desincentivo à integração e interoperabilidade dos terminais de autoatendimento³ e desestimulava o investimento em outros instrumentos de pagamento.

As medidas referentes ao limite de dedução para os valores sujeitos a recolhimento aumentaram esse limite de R\$70 milhões para R\$200 milhões a partir de março de 2018⁴ e para R\$500 milhões a partir de novembro de 2018⁵. Os principais objetivos desse tipo de medida foram diminuir os custos de observância dos bancos de menor porte e a volatilidade mensal do recolhimento compulsório sobre recursos à vista. De fato, houve uma redução significativa no número de instituições financeiras obrigadas a cumprir esse recolhimento compulsório. Em dezembro de 2019, com o limite de dedução em R\$500 milhões, observou-se um total de dezenove instituições financeiras com obrigação de cumprir essa modalidade de compulsório. Se, nessa ocasião, o limite ainda fosse de R\$200 milhões, 31 instituições deveriam recolher; enquanto que, com o limite de R\$70 milhões, a obrigatoriedade do recolhimento recairia sobre 50 instituições. Por um lado, a redução do número de instituições obrigadas a cumprir esse requerimento potencialmente reduz a efetividade dos recolhimentos compulsórios na função de provisão de recursos para fluidez dos pagamentos. Por outro lado, a aplicação de uma regra proporcional ao porte e à importância sistêmica da instituição reduz o peso regulatório sobre as instituições menores e, conseqüentemente, deixa o ambiente mais competitivo, em alinhamento com a Agenda BC+, posteriormente convertida em Agenda BC# – Pilar Competitividade.

A alíquota do recolhimento compulsório sobre os recursos à vista foi reduzida sucessivamente ao longo dos quatro últimos anos, enquanto a exigibilidade adicional permaneceu zerada⁶. Em dezembro de 2017, a alíquota passou de 45% para 40%⁷, e em março de 2018 foi reduzida novamente, para 25%⁸. Contudo, essa segunda queda de quinze pontos percentuais não se refletiu em grande redução do volume de recursos depositados no BCB porque ocorreu ao mesmo tempo em que se eliminou a possibilidade de cumprir o recolhimento utilizando o caixa das instituições, mencionada anteriormente. Em novembro de 2018, a alíquota nominal foi reduzida novamente, para 21%.⁹

O saldo mínimo diário a ser mantido pelas instituições financeiras na conta de Reserva Bancária foi reduzido de 80% para 65% da exigibilidade sobre recursos à vista¹⁰. Essa medida buscou auxiliar as instituições no gerenciamento da liquidez de suas reservas, conferindo maior flexibilidade no recolhimento e menor demanda por *standing facilities*¹¹ do BCB.

Finalmente, a inclusão dos depósitos de entes estatais controladores na base de cálculo das instituições financeiras públicas¹² corrige uma assimetria de tratamento em relação às instituições privadas, estimulando a busca por serviços e produtos mais eficientes.

2 Circular 3.888, de 28 de março de 2018.

3 A questão da interoperabilidade dos terminais de autoatendimento foi tema da Consulta Pública 75/2019, que visa disciplinar a modalidade de arranjo de pagamento de “saque e aporte” no âmbito dos arranjos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB).

4 Circular 3.867, de 19 de dezembro de 2017.

5 Circular 3.917, de 22 de novembro de 2018.

6 A exigibilidade adicional do recolhimento compulsório sobre recursos à vista está zerada desde setembro de 2012.

7 Circular 3.867, de 19 de dezembro de 2017.

8 Circular 3.888, de 28 de março de 2018.

9 Circular 3.917, de 22 de novembro de 2018.

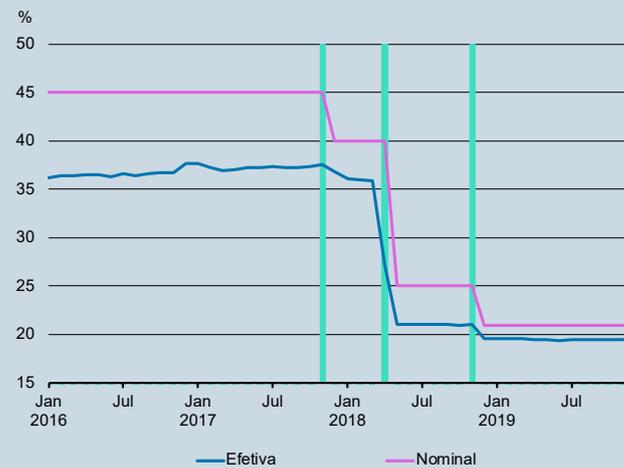
10 Circular 3.917, de 22 de novembro de 2018.

11 Operação de Redesconto do Banco Central, na modalidade compra com compromisso de revenda, intradia (Resolução 4.002, de 25 de agosto de 2011) e de um dia útil (Resolução 4.191, de 28 de fevereiro de 2013).

12 Circular 3.867, de 19 de dezembro de 2017.

Além das alterações instituídas nas regras dos recolhimentos compulsórios sobre recursos à vista, houve ainda a redução da exigibilidade de direcionamento dos recursos para operações de crédito rural, de 34% para 30% em junho de 2018.¹³ Essa mudança, em conjunto com as alterações nas alíquotas, elevaram a parcela livre dos recursos à vista de 19% para 47% em quatro anos e resultaram em menores alíquotas efetivas (Gráfico 1).

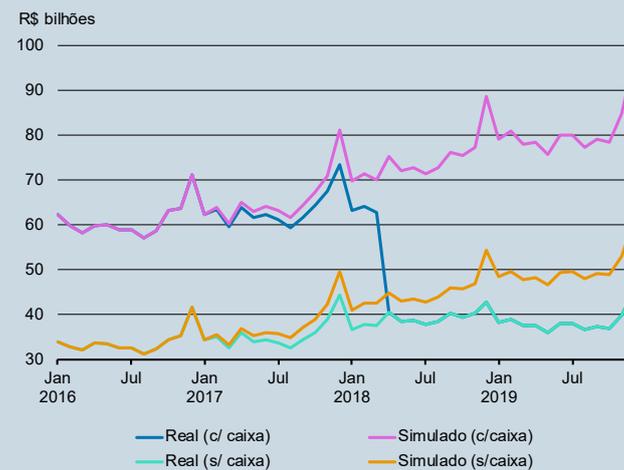
Gráfico 1 – Alíquotas de recolhimento compulsório sobre recursos à vista^{1/}
Nominal x efetiva



^{1/} Inclui recolhimento em espécie e caixa.

Outra maneira de visualizar o efeito das alterações regulatórias sobre o recolhimento compulsório é simular o montante que teria sido recolhido caso nenhuma das medidas descritas anteriormente tivessem ocorrido. O Gráfico 2 compara o recolhimento de recursos à vista observado com a simulação de manutenção das regras vigentes em janeiro de 2016. O exercício revela que, caso as mudanças não tivessem ocorrido, o recolhimento em dezembro de 2019 seria maior em cerca de R\$51,5 bilhões, se considerado o cumprimento no caixa das instituições, e R\$15,6 bilhões sem considerá-lo.

Gráfico 2 – Recolhimento compulsório sobre recursos à vista^{1/}
Real x simulado



^{1/} Inclui recolhimento em espécie e caixa.

13 Resolução 4.669, de 6 de junho de 2018.

Recolhimento compulsório sobre recursos a prazo

O recolhimento compulsório sobre recursos a prazo passou por uma série de medidas simplificadoras em maio de 2017, como a uniformização dos períodos de cálculo e de cumprimento. Do ponto de vista de volume recolhido, foi zerada a exigibilidade adicional e, concomitantemente, elevada a alíquota de recolhimento, de 25% para 36%,¹⁴ de forma a não o alterar.

As medidas que aumentaram o limite de dedução para os valores sujeitos a recolhimento ocorreram em maio de 2017 e em dezembro de 2018.¹⁵ Diferentemente do limite de dedução sobre os recursos à vista, no caso dos recursos a prazo, o limite se baseia no Nível I do Patrimônio de Referência (PR1)¹⁶, e não no volume total que a instituição financeira capta por meio daquele instrumento. Em ambas as ocasiões, as deduções aumentaram para as faixas de PR1 inferiores a R\$15 bilhões, reduzindo os custos de observância e o montante de recolhimento compulsório das instituições de menor porte (Tabela 2).

Tabela 2 – Limites de dedução com base no nível I do patrimônio de referência (PR1) das instituições financeiras

Regras de janeiro de 2016 e alterações posteriores

Jan 2016	Mai 2017	Dez 2018
PR1 < R\$2 bi: R\$3 bi	PR1 < R\$3 bi: R\$3 bi	PR1 < R\$3 bi: R\$3,6 bi
R\$ 2bi ≤ PR1 ≤ R\$5 bi: R\$2 bi	R\$3 bi ≤ PR1 ≤ R\$10 bi: R\$2 bi	R\$3 bi ≤ PR1 ≤ R\$10 bi: R\$2,4 bi
R\$ 5bi ≤ PR1 ≤ R\$15 bi: R\$1 bi	R\$10 bi ≤ PR1 ≤ R\$15 bi: R\$1 bi	R\$ 10bi ≤ PR1 ≤ R\$15 bi: R\$1,2 bi
PR1 > R\$15 bi: 0	PR1 > R\$15 bi: 0	PR1 > R\$15 bi: 0

Após simplificadas as regras, as alíquotas de recolhimento compulsório sobre recursos a prazo foram reduzidas, passando de 36% para 34%, em dezembro de 2017¹⁷, para 33% em dezembro/2018¹⁸ e para 31% em julho/2019¹⁹. Além disso, a partir de julho/2019, foi deduzida na base de cálculo as operações com depósitos interbancários (DI) de sociedades de arrendamento mercantil (SAM).²⁰

As reduções na alíquota nominal, em paralelo à elevação nas deduções de exigibilidade, levaram a menores alíquotas efetivas também para os recursos a prazo, conforme mostra o Gráfico 3. Em quatro anos, a parcela dos recursos a prazo disponíveis para livre aplicação por parte das instituições financeiras passou de 64% em janeiro de 2016 para 69% em dezembro de 2019.

14 Circular 3.823, de 24 de janeiro de 2017.

15 Alterações promovidas pelas Circulares 3.823, de 24 de janeiro de 2017; e 3.916, de 22 de novembro de 2018.

16 Soma do Capital Principal e Capital Complementar, apurados conforme os arts. 4º e 6º, respectivamente, da Resolução 4.192, de 1º de março de 2013. A Circular 3.823/2017 utilizava como referência o PR1 de 31 de dezembro de 2014; e a Circular 3.916/2018, o PR1 de 30 de junho de 2018.

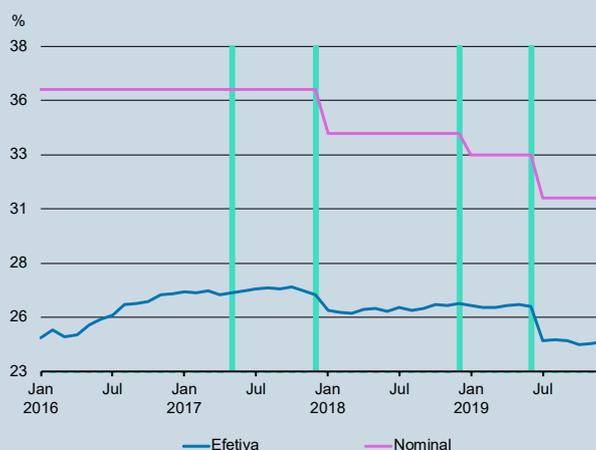
17 Circular 3.867, de 19 de dezembro de 2017.

18 Circular 3.316, de 22 de novembro de 2018.

19 Circular 3.951, de 26 de junho de 2019.

20 Circular 3.943, de 23 de maio de 2019.

Gráfico 3 – Alíquotas de recolhimento compulsório sobre recursos a prazo
Nominal x efetiva



Caso essas alterações não tivessem ocorrido, o recolhimento compulsório sobre recursos a prazo em dezembro de 2019 seria cerca de R\$42 bilhões maior do que o observado (Gráfico 4).

Gráfico 4 – Recolhimento compulsório sobre recursos a prazo
Real x simulado



Mais recentemente, para minimizar os efeitos do coronavírus (Covid-19) sobre a economia brasileira, o BCB adotou um conjunto de ações para prover liquidez ao Sistema Financeiro Nacional (SFN) e promover o regular funcionamento dos mercados. Entre essas medidas, a alíquota do recolhimento compulsório sobre recursos a prazo foi provisoriamente²¹ reduzida de 25% para 17%, a partir de 30 de março de 2020.²² O impacto estimado foi a liberação de R\$68 bilhões, ampliando a liquidez disponível para o SFN. Essa injeção de liquidez somou-se ao montante estimado de R\$49 bilhões liberado pela redução da alíquota de 31% para 25%, que havia sido anunciada em fevereiro de 2020 e passou a ter efeito em 16 de março de 2020²³ e da elevação de 15% para

21 Até 30 de novembro de 2020.

22 Circular 3.993, de 23 de março de 2020.

23 Circular 3.987, de 20 de fevereiro de 2020.

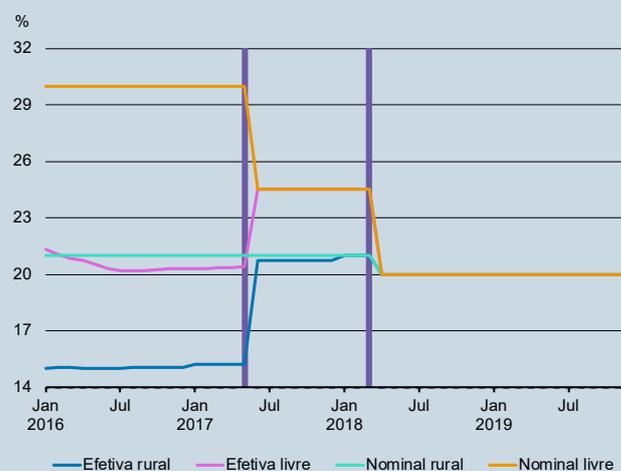
30%²⁴ do montante adicional de recolhimentos compulsórios considerados no cômputo do Índice de Liquidez de Curto Prazo (*Liquidity Coverage Ratio – LCR*).²⁵

Recolhimentos compulsórios sobre depósitos de poupança

Os recolhimentos compulsórios sobre depósitos de poupança, que até dezembro de 2019 eram chamados de encaixe obrigatório,²⁶ também passaram por uma série de medidas simplificadoras iniciadas no âmbito da Agenda BC+ e, posteriormente na Agenda BC# – Pilar Competitividade. As mudanças ocorreram sobre as duas categorias de depósitos de poupança: livre e rural²⁷. Em maio de 2017, a exigibilidade adicional foi zerada também sobre essa modalidade²⁸, e compensada, em junho de 2017, pela elevação da alíquota do recolhimento compulsório sobre depósitos de poupança rural, de 15,5% para 21,0%.²⁹ Para os depósitos de poupança livre, a extinção do adicional não foi compensada por elevação da alíquota, mas no mesmo mês as deduções sobre essa modalidade de compulsório foram extintas.³⁰ Em abril de 2018, as alíquotas dos compulsórios sobre depósitos de poupança rural e livre foram unificadas e reduzidas, passando de 21% e 24,5%, respectivamente, para 20%.³¹

Somadas à redução do percentual de direcionamento para aplicação em crédito rural dos recursos captados na forma de poupança rural, de 74% para 65%, em junho de 2017³², e de 65% para 60%, em novembro de 2017³³, essas alterações regulatórias elevaram a parcela livre dos depósitos de poupança rural e livre, de 5% para 20% e 15%, respectivamente. As alíquotas efetivas de recolhimento compulsório de ambas as modalidades caíram, como reflexo dessas medidas adotadas durante os quatro últimos anos (Gráfico 5), assim como no caso da alíquota efetiva de recursos à vista e a prazo.

Gráfico 5 – Recolhimentos compulsórios sobre depósitos de poupança
Nominal x efetiva



24 Circular 3.986, de 20 de fevereiro de 2020.

25 Requerimento de liquidez estabelecido pelo Comitê de Basileia para Supervisão Bancária (*Basel Committee on Banking Supervision – BCBS*), em resposta à Crise Financeira Global de 2008.

26 A nomenclatura recolhimentos compulsórios sobre depósitos de poupança passou a ser adotada a partir da Circular 3.975, de 8 de janeiro de 2020.

27 Poupança livre refere-se às captações de poupança realizadas por instituições integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE). As captações de recursos de depósitos de poupança no âmbito do SBPE ou de poupança rural são normatizadas pela Resolução 3.549, de 27 de março de 2008.

28 Após a zeragem das alíquotas da exigibilidade adicional das três modalidades de depósitos, a modalidade foi extinta pela Circular 3.835, de 14 de junho de 2017.

29 Resolução 4.579, de 7 de junho de 2017; e Circular 3.836, de 21 de junho de 2017.

30 Circular 3.835, de 14 de junho de 2017.

31 Resolução 4.650 e Circular 3.890, ambas de 28 de março de 2018.

32 Circular 3.835/2017.

33 Resolução 4.614, de 30 de novembro de 2017.

Não fossem as mudanças acima descritas, o montante de recolhimento de poupança, com as regras vigentes em janeiro de 2016, seria cerca de R\$64,6 bilhões maior em dezembro de 2019 (Gráfico 6).³⁴

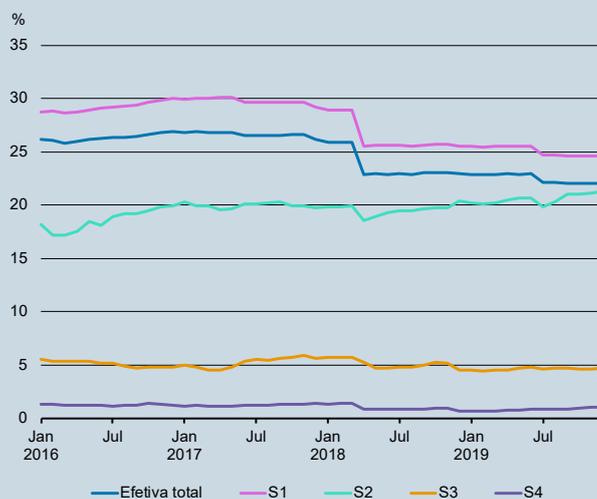
Gráfico 6 – Recolhimentos compulsórios sobre depósitos de poupança
Real x simulado



Alíquota efetiva e recolhimento

Ao longo dos quatro últimos anos, as alterações nas regras de recolhimento sobre recursos à vista, a prazo e depósitos de poupança levaram a uma redução na alíquota efetiva total dos compulsórios, de 26,2% para 22,0%, preservando ainda a proporcionalidade em relação ao porte e importância sistêmica dos segmentos bancários (Gráfico 7).

Gráfico 7 – Alíquota efetiva total e por segmento



Como o segmento S1 responde por mais de 90% do exigível a recolher, a redução verificada na alíquota efetiva desse segmento (de 28,8% para 24,6%) foi similar à verificada para a alíquota efetiva total. As alíquotas efetivas nos segmentos S3 e S4 também caíram, refletindo, principalmente, os maiores valores de dedução na exigibilidade sobre recursos a prazo, o aumento do limite de deduções sobre recursos à vista e também as menores alíquotas

³⁴ Não foi possível, na série simulada, recompor as deduções da poupança livre que foram extintas em junho de 2017. Por isso, há um salto da série nesse período, pois ela considera a manutenção da exigibilidade adicional, mas não das deduções.

nominais para a poupança, sem deduções desde junho de 2017. A alíquota efetiva caiu de 5,4% para 4,8% no segmento S3 e de 1,4% para 1,1% no segmento S4.

Houve aumento da alíquota efetiva apenas no segmento S2, de 18,2% para 21,3%. O movimento refletiu, em parte, o relevante crescimento das captações de recursos a prazo nos bancos desse segmento e, conseqüentemente, do exigível *vis-à-vis* o valor da dedução. Por exemplo, um banco com PR1 de R\$10 bilhões tem dedução de R\$1 bilhão; se a exigibilidade antes da dedução passa de R\$1,1 bilhão para R\$1,2 bilhão, o saldo de recolhimento compulsório passa de R\$100 milhões para R\$200 milhões, gerando um aumento mais que proporcional da alíquota efetiva.

O aumento das alíquotas efetivas apenas no segmento S2 também refletiu a alteração na faixa de enquadramento das instituições em função da atualização dos valores do PR, implicando, em alguns casos, a mudança para uma faixa maior e, conseqüentemente, uma dedução menor.

Comparado com o que seria observado se não tivesse ocorrido as mudanças regulatórias desde janeiro de 2016, o valor recolhido pelo BCB, em dezembro de 2019, foi menor em cerca de R\$158,2 bilhões (Gráfico 8). As mudanças reduziram as alíquotas efetivas, elevaram de 33% para 45% a parcela de recursos livres e trouxeram uma série de simplificações na sistemática operacional. Por outro lado, o montante total recolhido não caiu, refletindo a elevação das captações.

Gráfico 8 – Recolhimentos compulsórios totais
Real x simulado



Considerações finais

O BCB tem atuado na simplificação de regras e na redução de alíquotas dos recolhimentos compulsórios com o intuito de estimular maior eficiência de mercado. Foram várias as medidas tomadas nos últimos quatro anos, relacionadas às três modalidades de compulsórios. Essas mudanças reduzem distorções, melhoram a eficiência na alocação dos recursos e reduzem o custo de observância sem elevar o risco sistêmico e a proporcionalidade das alíquotas por porte de segmento bancário. Na prática, o montante total recolhido não se reduziu. Isso é importante para que os recolhimentos compulsórios continuem cumprindo seu reconhecido papel como instrumento de política macroprudencial³⁵.

35 Para uma discussão sobre as funções dos recolhimentos compulsórios, ver o Estudo Especial 72/2020, disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE072_Discussao_sobre_as_funcoes_dos_recolhimentos_compulsorios.pdf.

A atuação do Banco Central na prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo

Este boxe tem por objetivo: (i) apresentar o papel do Banco Central do Brasil (BCB) no sistema nacional de Prevenção e Combate à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo (PLD/FT); e (ii) tratar das alterações recentes ocorridas no arcabouço normativo que regula o papel das instituições autorizadas a funcionar pelo BCB (doravante instituições autorizadas) no referido sistema.

Lavagem de Dinheiro e Financiamento do Terrorismo (LD/FT) são crimes com efeitos significativos e deletérios sobre o ambiente econômico, dentre os quais destacam-se:

- i. má alocação de recursos devido a distorções nos preços relativos de ativos;
- ii. bolhas de preços;
- iii. equívocos na condução da política econômica decorrentes de erros de medição de variáveis econômicas;
- iv. alterações na demanda de moeda não relacionadas a mudanças em fundamentos econômicos;
- v. volatilidade nas taxas de câmbio e de juros devido a súbitas e grandes transferências externas de fundos vinculados a lavadores de dinheiro;
- vi. contaminação de transações legais devido à percepção de poderem estar associadas ao crime;
- vii. desenvolvimento de estrutura instável de ativos e passivos em instituições financeiras, aumentando os riscos de crises sistêmicas;
- viii. risco reputacional para os agentes financeiros; e
- ix. diminuição da taxa de crescimento da economia¹.

A utilização dos sistemas financeiros por agentes lavadores de dinheiro e financiadores do terrorismo é particularmente atrativa em função de sua escala, liquidez, regras de sigilo e custos de transação.

¹ Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2019/02/04/pp101718-2018-review-of-the-funds-aml-strategy>. QUIRK, P. J. (1996). Macroeconomic implications of money laundering. Washington D.C.: Fundo Monetário Internacional, *Working Paper Series*. TANZI, V. (1996). Money laundering and the international financial system". Washington D.C.: Fundo Monetário Internacional, *Working Paper Series*.

Além da atratividade, e tendo em conta as externalidades negativas, evidencia-se a importância do papel a ser desempenhado pelas autoridades de regulação e supervisão dos sistemas financeiros na prevenção do uso de instituições financeiras para LD/FT, bem como na inclusão das instituições financeiras como agentes que colaborem adequadamente no combate a esses crimes. A atribuição dessas autoridades pode variar ao longo do tempo e de país para país, em função dos aparatos institucionais e legais vigentes. As mudanças nesses aparatos têm seguido caminhos convergentes e têm ocorrido em um contexto de crescente conscientização e colaboração internacional².

Em resposta às ameaças de LD/FT em um ambiente de crescente globalização, foi criada, em 1989, uma organização intergovernamental denominada Grupo de Ação Financeira (Gafi, ou na sigla correspondente à denominação do grupo em inglês, FATF *Financial Action Task Force*), com o objetivo de estabelecer padrões e promover a implementação efetiva de medidas para combater a lavagem de dinheiro e o financiamento do terrorismo. O Gafi atua para fomentar o aprimoramento dos aparatos legislativos e regulatórios nacionais no tocante à PLD/FT e monitora o progresso de seus países-membros por meio de avaliações mútuas periódicas.

Para tanto, o Gafi desenvolveu uma série de recomendações que são reconhecidas como o padrão internacional de combate à LD/FT. Elas formam a base de uma resposta coordenada às ameaças de LD/FT e ajudam a impedir eventuais distorções concorrenciais em face da implementação das medidas de prevenção e combate a esses tipos de crimes.

O Banco Central no sistema nacional de PLD/FT

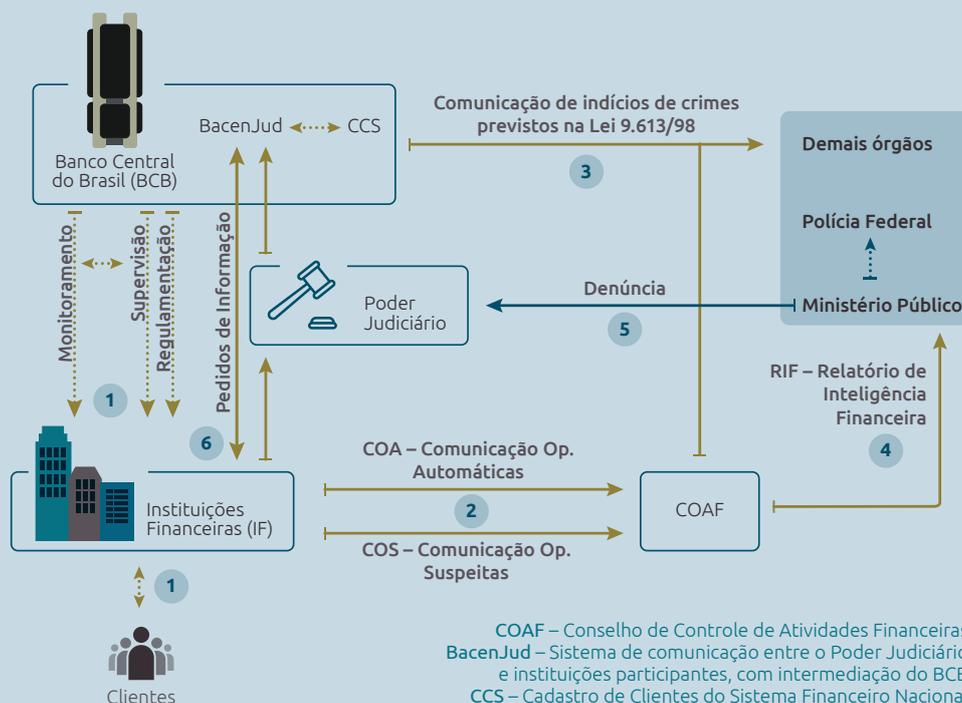
No Brasil, a Lei 9.613, de 3 de março de 1998, com redação atualizada pela Lei 12.683, de 9 de julho de 2012, dispõe sobre os crimes de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores, e sobre a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta lei. Essa norma também cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf), a quem atribui competências especiais na prevenção e combate ao cometimento dos citados ilícitos³.

2 ROMANTINI, G. L. (2003). *O desenvolvimento institucional do combate à lavagem de dinheiro no Brasil desde a Lei 9.613/98*. Campinas, SP (Dissertação de Mestrado).

3 Competências relativas a disciplinar, aplicar penas administrativas, receber, examinar e identificar as ocorrências suspeitas de atividades ilícitas; bem como coordenar e propor mecanismos de cooperação e de troca de informações que viabilizem ações rápidas e eficientes no combate à ocultação ou dissimulação de bens, direitos e valores. Destaca-se que a Lei 13.974, de 7 de janeiro de 2020, que reestruturou o Coaf, não altera as competências do órgão.

O BCB, como um dos importantes atores do sistema nacional de combate a esses crimes, regulamenta, monitora e supervisiona as instituições autorizadas, para que implementem políticas, procedimentos e controles de PLD/FT e comuniquem ao Coaf situações e operações suspeitas que envolvam seus clientes. Outros reguladores e supervisores também contribuem para a implementação da Lei 9.613, de 1998, em seus respectivos perímetros de atuação. Os órgãos de investigação e persecução penal completam o sistema, fazendo uso dos relatórios de inteligência financeira produzidos pelo Coaf. A Figura 1 ilustra esse sistema e o fluxo de comunicação entre seus diversos atores, sob o ponto de vista da atuação do BCB.

Figura 1 — Arcabouço de prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo, sob o ponto de vista da atuação do BCB



A participação do BCB nesse arcabouço contribui para a consecução de seu mandato para assegurar um Sistema Financeiro Nacional (SFN) sólido e eficiente, porquanto contribui para mitigar os riscos já apontados e suas consequências financeiras, além de regular a participação das instituições autorizadas no combate à LD/FT. Demonstrando a relevância do BCB e das instituições autorizadas para a prevenção à LD/FT, pode-se citar o encaminhamento de mais de 3,39 milhões de comunicações pelas citadas instituições ao Coaf em 2019. Tais comunicações representaram, aproximadamente, 91% do total de comunicações recebidas pelo órgão naquele ano.⁴

Ao cumprirem adequadamente as normas do BCB, as instituições autorizadas promovem efetividade ao aparato de combate e prevenção à LD/FT, aprimorando sua gestão de riscos com a implantação de políticas, procedimentos e controles efetivos. Tal processo é fundamental para as instituições autorizadas, especialmente com a intensificação da globalização e dos mercados financeiros mundiais, uma vez que a percepção de engajamento insuficiente pode levar a fricções e mesmo a rupturas nos relacionamentos dessas instituições com os referidos mercados, levando à perda de oportunidades de negócios e até mesmo comprometendo sua continuidade.

⁴ Dados obtidos no Sistema de Controle de Atividades Financeiras (Siscoaf). Entre essas comunicações, 3,19 milhões foram de Comunicações em Espécie (COE), comunicações automáticas quando ocorrem movimentações em espécie acima de R\$100 mil, e 201 mil de Comunicações Suspeitas (COS), quando há suspeitas sobre movimentações financeiras.

Aprimoramentos recentes da regulamentação de PLD/FT no âmbito do BCB

No início de 2020, o BCB aprimorou a regulamentação de PLD/FT com a publicação da Circular 3.978, de 23 de janeiro de 2020,⁵ substituindo e consolidando os diversos dispositivos anteriores sobre o assunto. A circular visa aumentar a eficiência e a efetividade das políticas, dos procedimentos e dos controles voltados à PLD/FT no âmbito do SFN, além de aprofundar a abordagem com base no risco, em linha com as recomendações do Gafi.

Nesse sentido, a referida circular reforça a necessidade de que a política, os procedimentos e os controles de PLD/FT das instituições autorizadas considerem os perfis de risco dos clientes, da instituição, das operações, das transações, dos produtos e serviços ofertados e dos funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados. A norma também estabelece que os procedimentos de identificação, qualificação e classificação dos clientes sejam compatíveis com o correspondente perfil de risco e com o nível de relacionamento comercial dos clientes com a instituição, contemplando medidas reforçadas para clientes classificados em categorias de maior risco, de acordo com a política de PLD/FT e com a avaliação interna de risco da instituição. Outro ponto a destacar consiste no maior detalhamento dos procedimentos de monitoramento, seleção e análise de operações e situações suspeitas de LD/FT.

Ademais, a norma determina que as instituições autorizadas avaliem a efetividade da política, dos procedimentos e dos controles, além de requerer a elaboração de plano de ação destinado a solucionar as deficiências identificadas por meio da avaliação de efetividade. A evolução da implementação do plano de ação deverá ser documentada por meio de relatório de acompanhamento. Se comparado à versão anterior da norma sobre PLD/FT, essa adição representa ganho de maturidade, visto que o aparato normativo de prevenção e combate à LD/FT evoluiu da conformidade técnica para aferição de sua efetividade.

Por fim, com o objetivo de auxiliar as instituições autorizadas no cumprimento das obrigações previstas na referida circular, e seguindo as boas práticas internacionais de supervisão, o BCB atualizou a lista exemplificativa de operações e situações com indícios de atipicidade, editando a Carta-Circular 4.001, de 29 de janeiro de 2020⁶, em substituição à Carta-Circular 3.542, de 12 de março de 2012.

Considerações finais

Os esforços realizados pelo BCB e pelas instituições autorizadas em PLD/FT estão alinhados às recomendações do Gafi.

Como integrante desse grupo desde 1990, o Brasil já foi submetido a três avaliações mútuas, tendo a última sido oficialmente finalizada em 2010. A próxima avaliação do Brasil pelo Gafi – 4ª rodada – tem início previsto para 2021. Esse processo de avaliação exige dos países-membros não somente o cumprimento normativo das recomendações, mas também a comprovação da efetividade de suas ações de combate e prevenção à LD/FT.

Nesse contexto, destaca-se a relevância da abordagem de PLD/FT baseada no risco, e da necessidade de que cada instituição autorizada realize sua própria avaliação de riscos, contribuindo para um ambiente menos propício à LD/FT.

5 Com vigência alterada pela Circular 4.005, de 16 de abril de 2020.

6 Com vigência alterada pela Carta-Circular 4.037, de 27 de abril de 2020.

Assim sendo, considerando o risco de LD/FT associado às atividades desenvolvidas pelas instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, mostra-se quão imprescindível é a atuação conjunta do BCB e das instituições autorizadas no combate e prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo.

Anexo A – Definições – Capítulo 1

As definições a seguir foram utilizadas no Capítulo 1 e baseiam-se nos dados do Sistema de Informações de Crédito (SCR) do Banco Central, considerando o período de dezembro de 2015 a dezembro de 2017.

Crédito

Credor Original: Instituição com a qual o cliente já tem a operação contratada.

Inadimplência: resultado da divisão do somatório das operações com parcelas vencidas acima de 90 dias pelo somatório de todas as operações de crédito. Toda a operação – que inclui parcelas vencidas e a vencer – é considerada inadimplente se há parcelas atrasadas acima de 90 dias (processo denominado de arrasto, cujo pressuposto é que o devedor nessa situação não pagará as parcelas a vencer enquanto estiver com parcelas vencidas há mais de 90 dias).

Modalidade de crédito: refere-se às submodalidades de crédito no âmbito do SCR, cuja descrição pode ser encontrada nas “Instruções de Preenchimento do Documento 3040”, disponíveis em <http://www.bcb.gov.br/fis/crc/ftp/SCR_InstrucoesDePreenchimento_Doc3040.pdf>. Para facilitar a análise, foram agrupadas algumas modalidades correlatas.

Operações identificadas: quando a soma das operações de um mesmo cliente em uma IF ultrapassa R\$200,00¹, a operação é identificada no SCR, ou seja, cliente e operação são individualizados, e suas informações, detalhadas. Quando a soma é inferior a R\$200,00, as informações são agregadas, sem identificação do cliente e das operações. Os indicadores aqui apresentados foram construídos a partir das operações identificadas, que representam a imensa maioria do crédito no SFN (99,95% do total do saldo da carteira ativa em junho de 2017).

Portabilidade de crédito: possibilidade de o cliente solicitar transferência de operações de crédito (empréstimos e financiamentos) e de arrendamento mercantil de uma instituição financeira para outra, mediante liquidação antecipada da operação na instituição original pela nova instituição financeira. As condições da nova operação devem ser negociadas entre o próprio cliente e a instituição que concederá o novo crédito.

Proponente: Instituição ofertante de novo crédito para a qual a operação será portada.

Quantidade de operações de crédito: número de operações de crédito contratadas e efetivamente realizadas, com parcelas abertas na data-base, a vencer ou vencidas. A quantidade de operações refere-se não apenas às concessões realizadas na data-base, mas também ao estoque de operações de crédito nessa data, não importando a data de concessão.

1 Limite válido desde junho de 2016, conforme Circular 3.567, de 12 de dezembro de 2011, alterada pela Circular 3.786, de 10 de março de 2016.

Quantidade de tomadores de crédito: quantidade de clientes com operações de crédito em aberto (isto é, com carteira ativa, conforme definição acima). Não são consideradas as pessoas jurídicas/físicas: i) no exterior; ou ii) sem informação de CNPJ ou CPF (cujos valores, de qualquer modo, são pouco expressivos).

Ressarcimento de Custos de Originação (RCO): compensação paga pelo proponente ao credor original na efetivação da portabilidade. O valor é definido pelo Comitê Gestor da Portabilidade (autorregulação) de acordo com a modalidade do crédito e o valor portado. O custo para consignado é relativamente mais elevado que o das demais modalidades em todas as faixas delimitadas de saldo devedor, tendo o valor médio da faixa como referência. A tabela completa, vigente desde 26.11.2016, está disponível em: <https://www.cip-bancos.org.br/SAP/INFO-CIP%20CTC%20007-2016%20-%20RCO%20Novos%20valores.pdf>.

Saldo da carteira de crédito: total da carteira ativa, que inclui as parcelas a vencer e vencidas (atrasadas) das operações de crédito, e exclui as operações assumidas como prejuízo. A carteira ativa refere-se não apenas às concessões realizadas na data-base, mas também ao estoque de crédito nessa data, não importando a data de concessão.

Segmento concedente: segmento das instituições financeiras concedentes das operações de crédito.

Segmento bancário: bancos independentes (excluídos os bancos cooperativos) e instituições financeiras concedentes de crédito, sejam ou não bancos, desde que pertencentes a conglomerados bancários.

Segmento não bancário: cooperativas de crédito, bancos cooperativos e as instituições financeiras a seguir, desde que não pertencentes a conglomerados bancários (as chamadas instituições financeiras independentes): agências de fomento, associações de poupança e empréstimo, companhias hipotecárias, sociedades de arrendamento mercantil, sociedades de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte, sociedades de crédito, financiamento e investimento e sociedades de crédito imobiliário – repassadoras.

No capítulo 1, as cooperativas foram apresentadas separadas do segmento não bancário (os bancos cooperativos permanecem no segmento não bancário).

Origem dos recursos

Recursos livres: correspondem aos contratos de financiamentos e empréstimos com taxas de juros livremente pactuadas entre instituições financeiras e mutuários (taxas de mercado). Nas operações livres, as instituições financeiras têm autonomia sobre a destinação dos recursos captados no mercado.

Recursos direcionados: operações de crédito regulamentadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) ou vinculadas a recursos orçamentários, destinadas basicamente à produção e ao investimento em médio e longo prazo para os setores imobiliário, habitacional, rural e de infraestrutura. As fontes de recursos são oriundas de parcelas das captações de depósito à vista e de caderneta de poupança, além de fundos e programas públicos. O Programa Nacional do Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO) é um exemplo.

Anexo B – Capítulo 1

Tabela A – Saldo das operações de crédito para pessoa física por unidade da federação

	R\$ milhões							
	Dez 2016	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019	Variação (%)			
					2017	2018	2019	Média
Total Brasil	1.569.164	1.660.162	1.803.012	2.017.891	5,8	8,6	11,9	8,8
Norte	75.587	80.517	88.523	102.529	6,5	9,9	15,8	10,8
Acre	3.770	4.012	4.486	5.228	6,4	11,8	16,5	11,6
Amapá	4.050	4.166	4.346	4.983	2,9	4,3	14,7	7,3
Amazonas	13.888	14.236	15.476	18.075	2,5	8,7	16,8	9,3
Pará	28.659	30.201	33.103	38.734	5,4	9,6	17,0	10,7
Rondônia	12.413	14.030	16.143	18.857	13,0	15,1	16,8	15,0
Roraima	3.115	3.372	3.615	3.984	8,2	7,2	10,2	8,6
Tocantins	9.691	10.500	11.354	12.668	8,4	8,1	11,6	9,4
Nordeste	249.302	265.090	289.325	325.944	6,3	9,1	12,7	9,4
Alagoas	15.109	15.974	17.146	19.185	5,7	7,3	11,9	8,3
Bahia	66.251	69.614	75.945	84.842	5,1	9,1	11,7	8,6
Ceará	35.495	37.682	41.219	47.141	6,2	9,4	14,4	10,0
Maranhão	25.938	27.814	30.623	34.550	7,2	10,1	12,8	10,1
Paraíba	20.899	22.700	25.107	28.188	8,6	10,6	12,3	10,5
Pernambuco	39.370	42.261	46.950	53.850	7,3	11,1	14,7	11,0
Piauí	12.925	13.960	15.170	17.376	8,0	8,7	14,5	10,4
Rio Grande do Norte	20.273	21.311	22.594	24.664	5,1	6,0	9,2	6,8
Sergipe	13.041	13.774	14.571	16.147	5,6	5,8	10,8	7,4
Centro-Oeste	198.425	213.072	234.989	265.337	7,4	10,3	12,9	10,2
Distrito Federal	48.061	48.746	50.783	55.325	1,4	4,2	8,9	4,8
Goiás	71.175	76.748	85.053	96.146	7,8	10,8	13,0	10,6
Mato Grosso	47.783	52.992	60.638	70.016	10,9	14,4	15,5	13,6
Mato Grosso do Sul	31.405	34.588	38.516	43.849	10,1	11,4	13,8	11,8
Sudeste	726.692	762.069	823.448	917.475	4,9	8,1	11,4	8,1
Espírito Santo	27.572	28.257	29.783	32.147	2,5	5,4	7,9	5,3
Minas Gerais	152.882	160.731	172.592	191.073	5,1	7,4	10,7	7,7
Rio de Janeiro	122.602	124.725	134.350	151.386	1,7	7,7	12,7	7,4
São Paulo	423.636	448.357	486.724	542.868	5,8	8,6	11,5	8,6
Sul	317.927	337.735	365.296	405.214	6,2	8,2	10,9	8,4
Paraná	121.852	128.942	139.186	154.922	5,8	7,9	11,3	8,4
Rio Grande do Sul	123.224	130.765	141.085	155.650	6,1	7,9	10,3	8,1
Santa Catarina	72.851	78.028	85.024	94.642	7,1	9,0	11,3	9,1
Não identificado	1.232	1.678	1.431	1.392	36,2	-14,7	-2,7	6,3

Tabela B – Densidade do crédito para pessoa física por unidade da federação (volume de crédito per capita)

	Densidade de crédito 2016	Densidade de crédito 2017	Densidade de crédito 2018	Densidade de crédito 2019	Variação (%)			
					2017	2018	2019	Média
Total Brasil	7.622	7.999	8.619	9.573	4,9	7,7	11,1	7,9
Norte	4.246	4.462	4.841	5.535	5,1	8,5	14,3	9,3
Acre	4.439	4.654	5.128	5.892	4,8	10,2	14,9	10,0
Amapá	5.043	5.083	5.198	5.847	0,8	2,3	12,5	5,2
Amazonas	3.491	3.521	3.768	4.334	0,9	7,0	15,0	7,6
Pará	3.423	3.569	3.871	4.483	4,2	8,5	15,8	9,5
Rondônia	7.191	8.035	9.142	10.564	11,7	13,8	15,6	13,7
Roraima	5.702	5.954	6.159	6.552	4,4	3,4	6,4	4,7
Tocantins	6.342	6.794	7.264	8.016	7,1	6,9	10,4	8,1
Nordeste	4.430	4.685	5.085	5.698	5,7	8,5	12,1	8,8
Alagoas	4.579	4.819	5.150	5.738	5,2	6,9	11,4	7,8
Bahia	4.501	4.710	5.118	5.695	4,6	8,7	11,3	8,2
Ceará	3.950	4.167	4.530	5.149	5,5	8,7	13,7	9,3
Maranhão	3.720	3.966	4.342	4.872	6,6	9,5	12,2	9,4
Paraíba	5.275	5.699	6.270	7.002	8,0	10,0	11,7	9,9
Pernambuco	4.187	4.466	4.930	5.619	6,7	10,4	14,0	10,3
Piauí	3.977	4.283	4.643	5.304	7,7	8,4	14,3	10,1
Rio Grande do Norte	5.903	6.154	6.472	7.009	4,2	5,2	8,3	5,9
Sergipe	5.807	6.077	6.371	6.998	4,7	4,8	9,8	6,4
Centro-Oeste	12.601	13.350	14.531	16.198	5,9	8,8	11,5	8,8
Distrito Federal	16.532	16.534	16.991	18.265	0,0	2,8	7,5	3,4
Goiás	10.518	11.178	12.214	13.619	6,3	9,3	11,5	9,0
Mato Grosso	14.162	15.510	17.531	20.000	9,5	13,0	14,1	12,2
Mato Grosso do Sul	11.638	12.670	13.951	15.709	8,9	10,1	12,6	10,5
Sudeste	8.387	8.727	9.359	10.352	4,1	7,2	10,6	7,3
Espírito Santo	7.072	7.162	7.461	7.963	1,3	4,2	6,7	4,1
Minas Gerais	7.337	7.666	8.182	9.004	4,5	6,7	10,1	7,1
Rio de Janeiro	7.215	7.295	7.810	8.749	1,1	7,1	12,0	6,7
São Paulo	9.431	9.895	10.652	11.784	4,9	7,6	10,6	7,7
Sul	10.816	11.402	12.241	13.479	5,4	7,4	10,1	7,6
Paraná	10.868	11.413	12.227	13.510	5,0	7,1	10,5	7,5
Rio Grande do Sul	10.954	11.573	12.433	13.660	5,6	7,4	9,9	7,6
Santa Catarina	10.509	11.112	11.956	13.145	5,7	7,6	9,9	7,8

Tabela C – Inadimplência relativa às operações de crédito para pessoa física por unidade da federação

	%		
	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019
Total Brasil	3,5	3,3	3,5
Norte			
Acre	3,5	3,2	3,6
Amapá	5,6	4,9	4,8
Amazonas	5,0	4,1	4,4
Pará	5,0	4,3	4,4
Rondônia	2,4	2,3	2,6
Roraima	4,2	7,5	4,3
Tocantins	4,4	3,9	3,7
Nordeste			
Alagoas	4,4	4,1	4,6
Bahia	4,5	4,1	4,5
Ceará	4,3	3,9	4,2
Maranhão	4,2	3,7	4,3
Paraíba	3,9	3,9	4,6
Pernambuco	4,4	4,2	4,8
Piauí	3,6	3,9	4,4
Rio Grande do Norte	4,5	4,3	4,7
Sergipe	3,9	3,6	3,9
Centro-Oeste			
Distrito Federal	3,1	3,1	3,2
Goiás	3,3	2,8	3,1
Mato Grosso	2,7	2,0	2,3
Mato Grosso do Sul	2,8	2,4	2,7
Sudeste			
Espírito Santo	3,8	3,6	4,2
Minas Gerais	3,5	3,1	3,2
Rio de Janeiro	5,0	4,5	4,8
São Paulo	3,4	3,3	3,5
Sul			
Paraná	2,7	2,5	2,8
Rio Grande do Sul	2,7	2,6	2,7
Santa Catarina	2,5	2,3	2,7
Não identificado	3,4	13,4	16,3

Tabela D – Saldo das operações de crédito para pessoa jurídica por unidade da federação

R\$ milhões

	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019	Variação (%)			
				2017	2018	2019	Média
Total Brasil	1.445.115	1.461.906	1.460.510	-6,7	1,2	-0,1	-1,9
Norte	41.033	42.331	46.395	-3,8	3,2	9,6	3,0
Acre	2.467	2.522	2.549	-10,6	2,2	1,1	-2,4
Amapá	3.200	3.176	3.291	0,4	-0,8	3,6	1,1
Amazonas	10.502	10.929	12.755	-3,6	4,1	16,7	5,7
Pará	14.332	14.925	16.199	-0,3	4,1	8,5	4,1
Rondônia	3.701	4.129	4.809	-13,1	11,6	16,5	5,0
Roraima	1.633	1.597	1.582	-3,3	-2,2	-1,0	-2,2
Tocantins	5.198	5.054	5.211	-5,4	-2,8	3,1	-1,7
Nordeste	145.291	138.652	144.821	-5,4	-4,6	4,4	-1,8
Alagoas	5.431	5.060	5.280	-3,0	-6,8	4,3	-1,8
Bahia	36.954	38.305	43.904	-13,7	3,7	14,6	1,5
Ceará	33.566	31.672	32.169	5,6	-5,6	1,6	0,5
Maranhão	11.389	10.093	11.065	-11,1	-11,4	9,6	-4,3
Paraíba	6.139	5.875	5.672	-10,7	-4,3	-3,5	-6,2
Pernambuco	30.384	26.743	25.493	-4,8	-12,0	-4,7	-7,2
Piauí	7.360	6.669	7.748	14,0	-9,4	16,2	6,9
Rio Grande do Norte	9.627	10.018	9.395	-6,7	4,1	-6,2	-3,0
Sergipe	4.441	4.217	4.096	-11,3	-5,1	-2,9	-6,4
Centro-Oeste	133.537	140.912	147.761	-3,4	5,5	4,9	2,3
Distrito Federal	53.457	52.090	52.367	-4,1	-2,6	0,5	-2,0
Goiás	36.897	40.003	41.309	-5,4	8,4	3,3	2,1
Mato Grosso	13.883	14.238	14.009	-4,6	2,6	-1,6	-1,2
Mato Grosso do Sul	29.301	34.580	40.076	1,2	18,0	15,9	11,7
Sudeste	873.087	874.159	849.686	-7,0	0,1	-2,8	-3,2
Espírito Santo	18.727	19.759	21.919	-9,4	5,5	10,9	2,4
Minas Gerais	119.449	117.388	114.130	-5,3	-1,7	-2,8	-3,3
Rio de Janeiro	250.019	249.022	228.751	-10,3	-0,4	-8,1	-6,3
São Paulo	484.892	487.990	484.886	-5,4	0,6	-0,6	-1,8
Sul	226.671	243.588	262.626	-8,4	7,5	7,8	2,3
Paraná	85.264	91.012	96.242	-7,4	6,7	5,7	1,7
Rio Grande do Sul	71.327	74.870	81.419	-12,5	5,0	8,7	0,4
Santa Catarina	70.079	77.706	84.965	-5,2	10,9	9,3	5,0
Não identificado	25.496	22.265	9.222	-9,9	-12,7	-58,6	-27,1

Tabela E – Inadimplência relativa às operações de crédito para pessoa jurídica por unidade da federação

	%		
	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019
Total Brasil	2,9	2,4	2,1
Norte	4,7	2,5	4,0
Acre	2,3	1,9	3,2
Amapá	2,4	1,1	1,2
Amazonas	4,2	3,0	2,7
Pará	6,8	2,7	6,7
Rondônia	3,8	2,5	3,4
Roraima	2,0	1,2	1,2
Tocantins	3,6	2,7	2,5
Nordeste	3,7	2,7	3,2
Alagoas	5,5	4,6	3,8
Bahia	3,7	2,3	3,9
Ceará	3,4	2,0	1,8
Maranhão	2,8	3,2	1,7
Paraíba	2,9	3,0	4,5
Pernambuco	2,9	3,5	4,9
Piauí	10,7	1,5	1,3
Rio Grande do Norte	2,2	1,9	1,9
Sergipe	4,5	8,1	2,8
Centro-Oeste	2,5	2,9	2,0
Distrito Federal	1,2	0,9	0,8
Goiás	3,4	4,6	2,2
Mato Grosso	2,9	6,7	6,8
Mato Grosso do Sul	3,6	2,4	2,0
Sudeste	2,7	2,1	1,9
Espírito Santo	4,2	3,0	4,3
Minas Gerais	3,6	2,0	1,4
Rio de Janeiro	2,5	1,5	1,2
São Paulo	2,5	2,4	2,3
Sul	3,1	2,3	2,0
Paraná	3,4	2,6	2,6
Rio Grande do Sul	3,7	2,7	2,3
Santa Catarina	2,2	1,4	1,1
Não identificado	3,1	9,9	1,5

Tabela F – Saldo das operações de crédito para pessoa jurídica por setor de atividade

Discriminação	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019	R\$ milhões		
				Variação (%)		
				2017	2018	2019
Total	1.445.115	1.461.906	1.460.510	-6,7	1,2	-0,1
Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura	26.226	27.437	26.883	-7,7	4,6	-2,0
Indústrias extrativas	21.344	17.887	15.489	-32,6	-16,2	-13,4
Indústrias de transformação	365.469	386.098	352.789	-10,4	5,6	-8,6
Fabricação de produtos alimentícios	84.991	100.149	93.485	-8,9	17,8	-6,7
Fabricação de bebidas	4.995	6.875	7.520	-19,0	37,6	9,4
Fabricação de produtos de fumo	1.506	1.800	1.371	-1,1	19,5	-23,8
Fabricação de produtos têxteis	6.542	7.444	7.387	-4,6	13,8	-0,8
Confecção de artigos de vestuário e acessórios	7.855	7.631	8.067	-9,8	-2,9	5,7
Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados	4.725	4.993	4.535	-10,7	5,7	-9,2
Fabricação de produtos de madeira	4.317	5.278	5.975	-13,5	22,3	13,2
Fabricação de celulose, papel e produtos de papel	20.000	24.099	19.610	-13,7	20,5	-18,6
Impressão e reprodução de gravações	2.051	1.945	2.004	-17,8	-5,2	3,0
Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis	55.208	53.220	31.642	-15,4	-3,6	-40,5
Fabricação de produtos químicos	17.709	15.481	18.351	-22,8	-12,6	18,5
Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos	4.321	4.027	4.049	1,4	-6,8	0,5
Fabricação de produtos de borracha e de material plástico	10.992	11.597	12.331	-11,9	5,5	6,3
Fabricação de produtos de minerais não metálicos	13.606	10.876	10.687	-12,3	-20,1	-1,7
Metalurgia	37.303	38.820	31.834	-6,4	4,1	-18,0
Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos	9.892	10.938	12.888	-9,3	10,6	17,8
Fabricação de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	2.803	3.305	3.524	-12,8	17,9	6,6
Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos	7.992	9.689	10.055	6,2	21,2	3,8
Fabricação de máquinas e equipamentos	11.738	11.969	12.701	-20,1	2,0	6,1
Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias	38.289	37.475	38.220	0,1	-2,1	2,0
Fabricação de outros equipamentos de transporte, exceto veículos automotores	9.544	9.190	6.281	-9,8	-3,7	-31,7
Fabricação de móveis	3.928	4.058	4.424	-12,8	3,3	9,0
Fabricação de produtos diversos	2.604	2.754	2.991	-8,6	5,8	8,6
Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos	2.559	2.484	2.857	-5,6	-2,9	15,0
Construção	91.410	74.608	66.575	-14,7	-18,4	-10,8
SIUP – Serviços industriais de utilidade pública	196.164	187.121	177.153	-1,5	-4,6	-5,3
Eletricidade e gás	176.865	166.828	157.027	-1,8	-5,7	-5,9
Água, esgoto, atividades de gestão de resíduos e descontaminação	19.299	20.293	20.126	2,1	5,2	-0,8
Comércio, reparação de veículos automotores e motocicletas	249.136	264.734	292.882	-8,5	6,3	10,6
Comércio e reparação de veículos automotores e motocicletas	34.601	38.305	43.206	-0,9	10,7	12,8
Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas	102.239	111.947	122.580	-10,9	9,5	9,5
Comércio varejista	112.296	114.482	127.096	-8,4	1,9	11,0
Transporte, armazenagem e correio	115.496	124.898	136.576	-4,6	8,1	9,4
Transporte terrestre	63.088	68.191	78.439	-3,6	8,1	15,0
Transporte aquaviário	14.859	17.163	17.971	-6,8	15,5	4,7
Transporte aéreo	1.310	1.837	2.436	-7,2	40,3	32,6
Armazenamento e atividades auxiliares dos transportes, correios e outras atividades de entrega	36.239	37.707	37.730	-5,1	4,1	0,1
Administração pública, defesa e seguridade social	133.308	138.465	141.480	3,3	3,9	2,2
Outros serviços	205.902	219.030	241.958	1,0	6,4	10,5
Alojamento e alimentação	12.756	13.293	16.973	1,3	4,2	27,7
Informações e comunicação, exceto telecomunicações	9.017	9.303	10.816	7,4	3,2	16,3
Telecomunicações	12.184	15.016	16.404	-19,9	23,2	9,2
Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados	55.617	47.303	53.196	-15,0	-14,9	12,5
Atividades imobiliárias, profissionais, científicas, técnicas, administrativas e serviços complementares	86.881	89.954	100.141	14,4	3,5	11,3
Educação	8.844	9.450	11.579	13,7	6,9	22,5
Saúde humana e serviços sociais	17.491	18.033	22.327	14,9	3,1	23,8
Artes, cultura, esporte e recreação	3.112	3.109	3.951	-4,0	-0,1	27,1
Pessoas jurídicas com sede no exterior ou não classificadas	40.660	21.628	8.725	-15,6	-46,8	-59,7

Tabela G – Inadimplência relativa às operações de crédito para pessoa jurídica por setor de atividade

Discriminação	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019	%		
				Variação (p.p)		
				2017	2018	2019
Total	2,9	2,4	2,1	-0,5	-0,5	-0,3
Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura	2,2	2,5	3,6	-4,8	0,2	1,1
Indústrias extrativas	0,5	1,1	0,7	-1,0	0,6	-0,4
Indústrias de transformação	2,5	2,1	2,4	0,0	-0,4	0,3
Fabricação de produtos alimentícios	1,7	1,3	1,1	-0,2	-0,4	-0,2
Fabricação de bebidas	0,4	1,4	0,3	-0,3	1,0	-1,1
Fabricação de produtos de fumo	0,2	0,0	0,1	-2,8	-0,2	0,1
Fabricação de produtos têxteis	2,5	2,0	1,5	-1,6	-0,5	-0,5
Confecção de artigos de vestuário e acessórios	5,8	4,0	3,9	-3,1	-1,8	-0,1
Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados	2,4	2,8	8,0	-0,9	0,4	5,2
Fabricação de produtos de madeira	5,3	1,4	1,2	1,2	-3,9	-0,2
Fabricação de celulose, papel e produtos de papel	0,9	0,3	0,3	0,0	-0,6	0,0
Impressão e reprodução de gravações	10,0	5,4	3,9	0,3	-4,6	-1,5
Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis	0,8	4,3	8,9	-0,4	3,5	4,6
Fabricação de produtos químicos	1,4	1,3	3,2	-0,1	-0,1	1,9
Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos	0,8	0,2	0,2	0,1	-0,6	0,0
Fabricação de produtos de borracha e de material plástico	8,4	2,8	1,5	4,6	-5,6	-1,2
Fabricação de produtos de minerais não metálicos	7,3	2,8	1,4	3,8	-4,5	-1,4
Metalurgia	2,0	0,7	0,3	1,1	-1,3	-0,3
Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos	6,7	4,1	3,1	-2,2	-2,6	-1,0
Fabricação de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	5,4	1,3	1,1	2,9	-4,1	-0,3
Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos	2,3	4,0	1,1	-2,9	1,7	-2,9
Fabricação de máquinas e equipamentos	6,7	4,7	1,6	1,1	-2,0	-3,1
Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias	1,3	1,0	0,3	0,0	-0,3	-0,7
Fabricação de outros equipamentos de transporte, exceto veículos automotores	2,3	3,1	24,4	-1,3	0,8	21,2
Fabricação de móveis	7,3	4,4	3,0	-3,3	-3,0	-1,4
Fabricação de produtos diversos	5,9	5,5	2,4	0,2	-0,4	-3,1
Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos	5,3	4,5	2,9	-1,4	-0,7	-1,6
Construção	6,9	7,1	6,6	1,9	0,1	-0,5
SIUP – Serviços industriais de utilidade pública	1,0	0,2	0,1	0,6	-0,7	-0,2
Eletricidade e gás	1,0	0,1	0,0	0,6	-0,9	-0,1
Água, esgoto, atividades de gestão de resíduos e descontaminação	0,4	1,6	0,5	-0,3	1,1	-1,1
Comércio, reparação de veículos automotores e motocicletas	4,6	3,0	2,5	-0,7	-1,6	-0,6
Comércio e reparação de veículos automotores e motocicletas	4,1	2,4	1,6	-1,9	-1,7	-0,8
Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas	3,5	2,3	2,0	0,2	-1,2	-0,3
Comércio varejista	5,8	3,9	3,2	-1,1	-1,9	-0,8
Transporte, armazenagem e correio	1,8	1,6	1,6	-0,7	-0,2	0,0
Transporte terrestre	2,6	1,5	1,0	-1,3	-1,0	-0,5
Transporte aquaviário	1,0	0,1	0,4	0,2	-1,0	0,3
Transporte aéreo	0,4	0,1	0,2	-0,7	-0,3	0,1
Armazenamento e atividades auxiliares dos transportes, correios e outras atividades de entrega	0,8	2,5	3,3	0,0	1,7	0,8
Administração pública, defesa e seguridade social	0,0	0,1	0,3	-0,4	0,1	0,2
Outros serviços	4,6	3,4	2,3	1,3	-1,1	-1,1
Alojamento e alimentação	8,6	6,6	6,5	-0,5	-2,0	-0,1
Informações e comunicação, exceto telecomunicações	3,1	2,4	2,1	-0,6	-0,7	-0,3
Telecomunicações	21,7	0,1	0,2	2,3	-21,6	0,1
Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados	2,3	5,9	3,1	1,5	3,6	-2,8
Atividades imobiliárias, profissionais, científicas, técnicas, administrativas e serviços complementares	3,8	3,3	1,7	-1,0	-0,5	-1,6
Educação	2,3	2,6	2,7	-0,8	0,3	0,1
Saúde humana e serviços sociais	1,2	0,9	1,1	-0,2	-0,3	0,2
Artes, cultura, esporte e recreação	5,6	2,9	2,3	-2,9	-2,8	-0,6
Pessoas jurídicas com sede no exterior ou não classificadas	1,1	1,3	3,7	0,9	0,3	2,4

Anexo C – Capítulo 6

Tabela A – Participação de mercado no estoque de crédito

Crédito direcionado com recursos do BNDES

%

Posição	2017		2018		2019	
1	BNDES	73,70	BNDES	76,26	BNDES	77,02
2	Caixa Econômica Federal	7,02	Caixa Econômica Federal	7,31	Caixa Econômica Federal	7,46
3	Banco do Brasil S.A.	5,30	Banco do Brasil S.A.	4,48	Banco do Brasil S.A.	4,08
4	Banco Bradesco S.A.	2,92	Banco Bradesco S.A.	2,38	Banco Bradesco S.A.	2,89
5	Itaú Unibanco S.A.	2,75	Itaú Unibanco S.A.	2,07	Banco Desenv. Regional do Extremo Sul	2,30
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	5,33	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	4,31	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	5,06
7	Demais bancos de desenvolvimento	2,50	Demais bancos de desenvolvimento	2,41	Demais bancos de desenvolvimento	0,30
8	Segmento não bancário	0,39	Segmento não bancário	0,44	Segmento não bancário	0,42
9	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,06	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,33	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,39
10	Cooperativas de crédito	0,02	Cooperativas de crédito	0,03	Cooperativas de crédito	0,08
Total		100,00		100,00		100,00
IHHn		0,5536		0,5988		0,6022
Equiv do IHHn		1,8		1,7		1,7

Tabela B – Participação de mercado no estoque de crédito – Capital de giro

Posição	2017		2018		2019		%
1	Banco do Brasil S.A.	16,86	Banco do Brasil S.A.	16,43	Banco do Brasil S.A.	16,13	
2	Caixa Econômica Federal	16,29	Banco Bradesco S.A.	14,66	Banco Bradesco S.A.	15,72	
3	Banco Bradesco S.A.	14,27	Itaú Unibanco S.A.	14,12	Itaú Unibanco S.A.	14,91	
4	Itaú Unibanco S.A.	13,94	Caixa Econômica Federal	13,95	Caixa Econômica Federal	10,19	
5	Banco Santander (Brasil) S.A.	9,27	Banco Santander (Brasil) S.A.	8,37	Banco Santander (Brasil) S.A.	7,65	
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	20,10	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	21,17	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	22,12	
7	Cooperativas de crédito	7,17	Cooperativas de crédito	9,12	Cooperativas de crédito	11,05	
8	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	1,46	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	1,57	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	1,60	
9	Segmento não bancário	0,39	Segmento não bancário	0,38	Segmento não bancário	0,42	
10	Bancos de desenvolvimento	0,24	Bancos de desenvolvimento	0,24	Bancos de desenvolvimento	0,22	
Total		100,00		100,00		100,00	
IHHn		0,1063		0,0989		0,0941	
Equiv do IHHn		9,4		10,1		10,6	

Tabela C – Participação de mercado no estoque de crédito – Crédito pessoal

Posição	2017		2018		2019		%
1	Banco do Brasil S.A.	22,71	Banco do Brasil S.A.	22,02	Banco do Brasil S.A.	21,89	
2	Caixa Econômica Federal	17,10	Banco Bradesco S.A.	15,03	Banco Bradesco S.A.	16,86	
3	Itaú Unibanco S.A.	13,99	Caixa Econômica Federal	14,44	Caixa Econômica Federal	13,07	
4	Banco Bradesco S.A.	13,96	Itaú Unibanco S.A.	13,64	Itaú Unibanco S.A.	12,63	
5	Banco Santander (Brasil) S.A.	8,26	Banco Santander (Brasil) S.A.	9,77	Banco Santander (Brasil) S.A.	10,15	
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	17,81	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	18,10	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	18,03	
7	Cooperativas de crédito	5,46	Cooperativas de crédito	6,07	Cooperativas de crédito	6,41	
8	Segmento não bancário	0,60	Segmento não bancário	0,74	Segmento não bancário	0,79	
9	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,12	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,19	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,16	
10	Bancos de desenvolvimento	0,00	Bancos de desenvolvimento	0,00	Bancos de desenvolvimento	0,00	
Total		100,00		100,00		100,00	
IHHn		0,1294		0,1231		0,1226	
Equiv do IHHn		7,7		8,1		8,2	

Tabela D – Participação de mercado no estoque de crédito – Consignado

%

Posição	2017	2018	2019
1	Banco do Brasil S.A. 21,64	Banco do Brasil S.A. 21,08	Banco do Brasil S.A. 21,18
2	Caixa Econômica Federal 20,68	Caixa Econômica Federal 17,71	Banco Bradesco S.A. 16,39
3	Itaú Unibanco S.A. 14,27	Banco Bradesco S.A. 15,09	Caixa Econômica Federal 16,24
4	Banco Bradesco S.A. 14,12	Itaú Unibanco S.A. 13,79	Itaú Unibanco S.A. 12,67
5	Banco Santander (Brasil) S.A. 7,87	Banco Santander (Brasil) S.A. 9,65	Banco Santander (Brasil) S.A. 10,75
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial 18,91	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial 19,75	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial 19,59
7	Cooperativas de crédito 2,16	Cooperativas de crédito 2,56	Cooperativas de crédito 2,78
8	Segmento não bancário 0,25	Segmento não bancário 0,22	Segmento não bancário 0,28
9	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial 0,08	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial 0,17	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial 0,13
10	Bancos de desenvolvimento 0,00	Bancos de desenvolvimento 0,00	Bancos de desenvolvimento 0,00
Total	100,00	100,00	100,00
IHHn	0,1396	0,1310	0,1297
Equiv do IHHn	7,2	7,6	7,7

Tabela E – Participação de mercado no estoque de crédito – Cartão de crédito

%

Posição	2017	2018	2019
1	Itaú Unibanco S.A. 33,74	Itaú Unibanco S.A. 33,93	Itaú Unibanco S.A. 34,08
2	Banco Bradesco S.A. 16,70	Banco Bradesco S.A. 15,23	Banco Bradesco S.A. 14,86
3	Banco do Brasil S.A. 12,82	Banco Santander (Brasil) S.A. 13,78	Banco Santander (Brasil) S.A. 13,29
4	Banco Santander (Brasil) S.A. 12,64	Banco do Brasil S.A. 12,63	Banco do Brasil S.A. 11,97
5	Caixa Econômica Federal 4,79	Caixa Econômica Federal 4,30	Caixa Econômica Federal 4,07
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial 9,60	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial 9,82	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial 9,98
7	Segmento não bancário 5,75	Segmento não bancário 5,87	Segmento não bancário 6,64
8	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial 3,31	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial 3,64	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial 4,13
9	Cooperativas de crédito 0,65	Cooperativas de crédito 0,80	Cooperativas de crédito 0,97
10	Bancos de desenvolvimento 0,00	Bancos de desenvolvimento 0,00	Bancos de desenvolvimento 0,00
Total	100,00	100,00	100,00
IHHn	0,1799	0,1787	0,1759
Equiv do IHHn	5,6	5,6	5,7

Tabela F – Participação de mercado no estoque de crédito – Aquisição de veículos

Pessoas físicas

Posição	2017		2018		2019		%
1	Banco Santander (Brasil) S.A.	23,79	Banco Santander (Brasil) S.A.	25,26	Banco Santander (Brasil) S.A.	24,89	
2	Banco Votorantim S.A.	19,64	Banco Votorantim S.A.	19,10	Banco Votorantim S.A.	18,57	
3	Banco Bradesco S.A.	13,64	Banco Bradesco S.A.	13,76	Banco Bradesco S.A.	14,10	
4	Itaú Unibanco S.A.	9,49	Itaú Unibanco S.A.	9,44	Itaú Unibanco S.A.	9,39	
5	Banco GMAC S.A.	4,37	Banco Safra S.A.	5,56	Banco Safra S.A.	6,74	
6	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	12,96	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	13,05	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	12,96	
7	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	12,90	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	10,32	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	9,51	
8	Cooperativas de crédito	2,02	Cooperativas de crédito	2,34	Cooperativas de crédito	2,56	
9	Segmento não bancário	1,19	Segmento não bancário	1,17	Segmento não bancário	1,27	
10	Bancos de desenvolvimento	0,00	Bancos de desenvolvimento	0,00	Bancos de desenvolvimento	0,00	
Total		100,00		100,00		100,00	
IHHn		0,1323		0,1377		0,1360	
Equiv do IHHn		7,6		7,3		7,4	

Tabela G – Participação de mercado no estoque de crédito

Pessoas físicas por segmento prudencial

Posição		2017		2018		2019		%
1	S1	81,63	S1	80,45	S1	79,31		
2	S3	6,67	S3	6,90	S3	7,75		
3	S4	5,17	S4	5,57	S4	5,49		
4	S2	4,43	S2	4,74	S2	4,93		
5	S5	2,10	S5	2,34	S5	2,52		
Total		100,00		100,00		100,00		
IHHn		0,6758		0,6579		0,6411		
Equiv do IHHn		1,5		1,5		1,6		

Tabela H – Participação de mercado no estoque de crédito

Pessoas jurídicas por segmento prudencial

Posição	%					
	2017		2018		2019	
1	S1	59,37	S1	58,24	S1	57,24
2	S3	26,77	S2	26,11	S2	24,08
3	S4	7,87	S3	8,68	S3	10,22
4	S2	4,54	S4	5,12	S4	6,09
5	S5	1,44	S5	1,84	S5	2,37
Total		100,00		100,00		100,00
IHHn		0,4327		0,4179		0,4003
Equiv do IHHn		2,3		2,4		2,5