

Relatório de Economia Bancária 2020





Relatório de Economia Bancária 2020



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 de Atendimento Institucional (Deati);

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 Promoção da Cidadania Financeira (Depef);

Departamento de Regulação Prudencial e Cambial (Dereg);

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, 2020.

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.

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	15
1.1 Agregados de crédito	1;
1.2 Características das operações e dos tomadores de crédito	19
1.3 Portabilidade de crédito	2
1.4 Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito	2
1.5 Perspectivas do crédito	29
Boxe 1 – Panorama da carteira de crédito consignado	3
Boxe 2 – Evolução da portabilidade de crédito no Brasil: comportamento e perfil	
Boxe 3 – Endividamento das famílias e recessão econômica no Brasil	
Boxe 4 – A evolução dos custos de mudar de banco no mercado de crédito brasileiro	52
Boxe 5 – Microcrédito	5′
Boxe 6 – Crescimento das cooperativas de crédito	63
2 Captações	77
2.1 Perfil das captações por tipo de instrumento	7'
2.2 Taxas de captação	
2.3 Natureza do investidor	
3 Decomposição do Custo do Crédito e do <i>Spread</i>	81
3.1 Decomposição do ICC	8
3.2 Decomposição do spread do ICC	
3.3 Simulações do efeito de componentes do ICC	85
4 Produtos Cambiais	87
4.1 Introdução	8′
4.2 Características dos clientes e das operações de câmbio	9
4.3 Instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio	9
4.4 Concentração de mercado	92
4.5 Formas de entrega da moeda estrangeira	95
4.6 Moedas de negociação das operações	95

Boxe 7 – Financiamento das empresas brasileiras e suas subsidiárias no ext	erior no mercado de
capitais internacional por meio da emissão de títulos	98
Boxe 8 – Investimentos em portfólio dos investidores não residentes no paí	s106
Boxe 9 – Modernização da legislação cambial e de capitais internacionais –	PL cambial112
Boxe 10 – Consulta pública sobre norma de inovações no mercado de câmb	pio116
5 Rentabilidade	121
5.1 Rentabilidade do sistema	121
5.2 Rentabilidade por tipo de controle, porte e atividade	123
5.3 Margens de crédito	125
6 Concentração, Concorrência e Inovação	128
6.1 Indicadores de concentração	
6.2 Participação das instituições financeiras por tipo de tomador e modalid6.3 Concorrência	ade de crédito131 136
6.4 Inovações financeiras e a atuação do BCB	139
Boxe 11 – Concorrência bancária nos mercados regionais de crédito	
Boxe 12 – Fintechs: estrutura conceitual e práticas regulatórias	
Boxe 13 – SCDs e SEPs: atuação no mercado de crédito	
Boxe 14 – Transformação de instituições de prestação de serviços de pagan	
conglomerados de prestação de serviços financeiros	
Boxe 15 – Crédito rural	190
7 Agenda BC#	194
7.1 Inclusão	194
7.2 Competitividade	
7.3 Transparência	200
7.4 Educação	202
7.5 Sustentabilidade	204
7.6 Ações em andamento	206
Boxe 16 – Cheque especial: avaliação do impacto da limitação da taxa de ju	·
Boxe 17 – Análise do processo de implementação do Cadastro Positivo	
Boxe 18 – Análise dos efeitos do Cadastro Positivo	
Boxe 19 – Pix: o novo meio de pagamento brasileiro	235
Anexos	
Anexo A – Definições – Capítulo 1	
Anexo B – Anexo estatístico – Capítulo 1	
Anexo C – Anexo estatístico – Capítulo 6	249

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 em 2020, marcado pelas repercussões da pandemia da Covid-19.

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, examinam-se a evolução de indicadores de concentração e de competição no SFN, as inovações no setor e a atuação do Banco Central do Brasil (BCB). 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

No início de 2020, o mercado de crédito era impulsionado principalmente pelo segmento de pessoas físicas, em continuidade ao crescimento verificado em 2019, enquanto o crédito às pessoas jurídicas mantinha-se relativamente estável. Ao final de março, com o início da pandemia da Covid-19, houve aumento expressivo no crédito para empresas, inicialmente por parte das grandes empresas. Com a implementação de programas e estruturas voltadas ao crédito (como o Programa Emergencial de Suporte a Empregos - Pese, o Programa Emergencial de Acesso a Crédito - Peac e o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte - Pronampe), a necessidade de crédito em condições diferenciadas para Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs) foi sendo atendida.

O crédito para as famílias recuou acentuadamente no segundo bimestre de 2020, em linha com a queda no consumo, principalmente nas modalidades de cartão de crédito à vista e financiamento de veículos. Na sequência, ocorreu a retomada na contratação dessas modalidades ao longo do ano, assim como a expansão no crédito consignado, estimulada pelo aumento temporário de 5% na margem consignável de aposentados durante o quarto trimestre. No mesmo sentido, o financiamento imobiliário cresceu de forma significativa, auxiliado pelas baixas taxas de juros.

Nesse contexto, o estoque de crédito às pessoas jurídicas aumentou 21,8% em 2020, com variações de 21,2% nas modalidades de crédito livre e 22,8% no crédito direcionado. No segmento de pessoas físicas, observou-se aumento de 11,2% no saldo, refletindo variações de 10,8% no crédito livre e de 11,7% no crédito direcionado. Considerando o conceito de crédito ampliado ao setor não financeiro, o saldo das dívidas cresceu 16,8% em 2020, representando 160,5% do Produto Interno Bruto (PIB) em dezembro do mesmo ano.

A taxa média de juros das novas operações de crédito diminuiu ao longo de 2020, refletindo os efeitos da redução na taxa básica de juros e das medidas anticíclicas de suporte às operações de crédito, que deram liquidez aos bancos e possibilitaram a manutenção da inadimplência em níveis baixos. No mesmo sentido, o Indicador de Custo do Crédito (ICC), média do custo de toda a carteira do sistema financeiro, recuou ao longo de 2020, registrando, em dezembro, o menor valor da série iniciada em 2013.

A reclassificação autorizada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) das operações de crédito renegociadas entre março e dezembro para o nível em que estavam em fevereiro permitiu que as instituições financeiras atuassem ativamente na reestruturação das dívidas das famílias e das empresas, viabilizando o recuo da taxa de inadimplência associada ao crédito bancário ao longo de 2020. Em dezembro de 2020, a taxa de inadimplência das carteiras de crédito às empresas e às famílias atingiu 1,2% e 2,9%, respectivamente, menores valores das séries desde 2011.

A portabilidade de crédito apresentou, em 2020, queda de 19,1% no número de pedidos em relação ao ano anterior, contudo, com um aumento de 6,5% no saldo portado. No crédito consignado, o aumento significativo no valor médio do contrato portado (17,4%) suavizou a queda observada no valor total portado (-5,6%), ante considerável diminuição na quantidade de efetivações (-19,5%). Por outro lado, a portabilidade de crédito imobiliário mais que triplicou em 2020, atingido 14,7% do valor total das operações portadas.

As captações do sistema bancário em 2020 foram influenciadas pela reação dos agentes ao cenário de incerteza associado à pandemia da Covid-19, elevando a propensão a poupar de pessoas físicas e estimulando o acúmulo de disponibilidades das pessoas jurídicas, com alocação de recursos em instrumentos mais tradicionais de captação, como depósitos de poupança e certificados de depósito bancário (CDBs).

No que se refere ao custo da captação, refletindo o movimento da política monetária, a taxa do depósito interfinanceiro (DI) teve significativa redução em 2020, atingindo novos mínimos históricos. Por outro lado, verificou-se elevação das taxas de captação como proporção do DI.

A decomposição do ICC mostra que todos os seus componentes contribuíram para a expressiva queda verificada em 2020, de 2,1 p.p. no critério média no ano ajustada. O principal fator contribuinte para a queda do ICC foi o custo de captação (-1,04 p.p.), seguido de inadimplência (-0,39 p.p.), despesas administrativas (-0,35 p.p.), margem financeira (-0,27 p.p.) e, por último, tributos (-0,03 p.p.). A queda do custo de captação refletiu a flexibilização monetária. A meta para a taxa Selic, depois de ficar estável em 6,50% a.a. entre março de 2018 e julho de 2019, entrou em trajetória de declínio, aprofundada com a eclosão da pandemia da Covid-19, atingindo 2,00% a.a. em agosto de 2020. A inadimplência, a despeito da contração de 4,1% do PIB em 2020, mostrou-se bastante comportada, em decorrência das várias medidas empregadas com vistas à redução dos efeitos da pandemia, incluindo o aumento das repactuações e renegociações dos contratos de crédito.

Considerando a média do período 2018-2020, uma medida mais estável e menos sujeita a componentes cíclicos, o Custo de captação continua sendo o principal componente do ICC - média de 33,0% de participação na decomposição do ICC. Em seguida, estão Inadimplência - média de 21,3% -, Despesas administrativas - média de 19,8% -, Tributos e Fundo Garantidor de Crédito (FGC) – média de 13,1% – e, finalmente, Margem financeira do ICC – média de 12,7%.

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 38,1% e 25,8% de participação no mercado primário (operações entre instituição autorizada e seus clientes), respectivamente, em 2020. A maior parte das operações de câmbio são realizadas em dólar dos Estados Unidos (91,3% do valor total no caso do mercado primário e 99,0% no caso do mercado interbancário).

Em termos de concentração, em 2020, dez bancos foram responsáveis por 81,2% do valor total das operações no mercado primário e 71,4% no mercado interbancário de câmbio. Quando se consideram segmentos bancário e não bancário, este último tem baixa participação no total do mercado cambial, mas predomina nas modalidades de entrega em espécie e cartão pré-pago, que foram fortemente atingidas pela pandemia. 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 77,0%, mas o valor corresponde a apenas 1,8% do volume total.

A pandemia interrompeu a melhora da rentabilidade do sistema bancário que vinha ocorrendo desde o fim do período recessivo de 2015-2016. Em dezembro de 2020, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) do sistema foi de 11,5%, o menor da série histórica. A queda da rentabilidade foi generalizada, afetando bancos de diferentes tipos de controle, porte e segmento de atividade. As despesas com provisões aumentaram, as margens ficaram pressionadas e as receitas com serviços sofreram com a queda da atividade econômica. Os custos administrativos permaneceram sob controle. O principal fator responsável pela queda da rentabilidade foi o aumento das despesas com provisões para perdas com crédito (Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa - PCLD).

A margem de crédito bruta ficou pressionada e recuou levemente em 2020 devido ao efeito combinado do maior crescimento da carteira e da redução das rendas. Esta última decorreu tanto da diminuição das taxas de juros ao longo do ano, como do limite máximo para a taxa de juros do cheque especial. O custo de captação recuou, mas aumentou em relação à taxa Selic.

A redução da concentração no Sistema Financeiro Nacional (SFN) entre 2017 e 2019, observada no Relatório de Economia Bancária (REB) anterior, manteve-se em 2020. Essa redução envolveu os segmentos bancário e não bancário e os três agregados contábeis considerados (ativo total, depósito total e operações de crédito). Por exemplo, no caso de operações de crédito envolvendo os segmentos bancário e não bancário, o equivalente número do índice Herfindahl-Hirschman Normalizado (IHHn), que retrata qual seria o número de instituições financeiras com participação idêntica no mercado que geraria o mesmo IHHn observado, aumentou de 8,9 em 2019 para 9,4 em 2020.

A queda da fatia de mercado do Banco do Brasil (BB), da Caixa Econômica Federal (CEF) e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi um fator importante para a redução da concentração no SFN. No conjunto, a participação desses três bancos nas operações de crédito caiu de 48,9% em 2018 para 42,8% em 2020. Especificamente em relação ao segmento de crédito rural, tanto para pessoas físicas quanto jurídicas, a concentração vem declinando, refletindo um aumento de participação dos demais bancos comerciais e múltiplos e das cooperativas de crédito. Em contraste, no segmento de crédito imobiliário, a CEF manteve a sua participação no patamar de 70%.

Os indicadores de concorrência bancária foram bastante afetados pela pandemia e pelas medidas de combate aos seus efeitos, principalmente devido à redução das rendas das instituições financeiras e ao reescalonamento do cronograma de desembolso de serviço de dívidas. A queda do fluxo de receitas financeiras das instituições financeiras reduziu o preço médio do crédito, reduzindo de forma significativa o indicador de Lerner. Em situações normais, essa queda indicaria um aumento da concorrência, mas a especificidade da crise dificulta uma conclusão nesse sentido. Por sua vez, o indicador de Boone, por sofrer somente efeito indireto do preço médio, foi menos afetado e sofreu leve aumento em 2020.

A Agenda BC# é uma agenda de trabalho do Banco Central do Brasil (BCB) composta por dimensões e ações estratégicas, e tem como fundamento a promoção da democratização financeira. Por meio da Agenda BC#, o BCB vem realizando um amplo conjunto de reformas para ampliar o acesso a produtos e serviços financeiros, estender a disponibilidade de crédito mais barato para um número maior de pessoas e aumentar a transparência do SFN. Adicionalmente, a agenda está centrada na evolução tecnológica para desenvolver soluções estruturais para o SFN e facilitar a prestação de contas de ações desenvolvidas no curto, médio e longo prazo pelo BCB.

A Agenda BC# está estruturada em cinco dimensões: Inclusão, Competitividade, Transparência, Educação e Sustentabilidade. Em 2020, a Agenda BC# compreendeu 51 ações, das quais 14% foram concluídas, enquanto 86% ainda estão em andamento.

A principal mudança na Agenda BC# em 2020 foi a inclusão de uma nova dimensão: Sustentabilidade. A nova dimensão reconhece a importância da Sustentabilidade na economia e no SFN e nasce com o objetivo de responder a diversas transformações estruturais na economia. Essa dimensão trata da promoção de finanças sustentáveis, do gerenciamento adequado dos riscos socioambientais e climáticos na economia e no SFN; além de integrar variáveis sustentáveis no processo de tomada de decisões do BCB.

Entre as ações da Agenda BC# concluídas em 2020, merece destaque a implementação do Pix, o sistema de pagamentos instantâneos instituído pelo BCB. O Pix permite transferências e pagamentos entre pessoas, empresas e governo, a qualquer hora do dia, inclusive no fim de semana e em feriados, com recebimento em poucos segundos.

Outras importantes ações implementadas foram: a autorização para cooperativas de crédito emitirem Letras de Crédito Imobiliário (LCI); o início da implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking); a regulamentação do primeiro ciclo do Sandbox regulatório; o lançamento da cédula de R\$200,00; e a realização da 7ª edição da Semana Nacional de Educação Financeira (Semana Enef).

Sumário dos Boxes

Boxe 1 – Panorama da carteira de crédito consignado

Esse boxe apresenta uma fotografia do mercado de crédito consignado. O crédito consignado é uma das principais modalidades de crédito para pessoas físicas, com crescimento constante ao longo dos anos. O panorama dessa modalidade, que inclui o cartão de crédito consignado, mostra que, para os beneficiários do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), há a preponderância de tomadores com renda até dois salários mínimos e alguma concentração de carteira nos limites da margem consignável, o que indica que o consignado pode funcionar para a parcela do público aposentado como porta de acesso ao sistema financeiro, mas ao mesmo tempo pode gerar redução relevante de renda disponível ao longo do tempo.

Boxe 2 – Evolução da portabilidade de crédito no Brasil: comportamento e perfil

De forma geral, o objetivo da portabilidade de crédito é permitir, ao devedor, a busca de condições mais vantajosas para uma operação de crédito em curso. O objetivo desse boxe é, a partir da comparação das condições de crédito antes e após a realização da portabilidade, avaliar o impacto do mecanismo em indicadores como taxa de juros, prazo e saldo devedor dos tomadores. As análises demonstraram redução das taxas de juros nas duas modalidades analisadas: média de 2,9 p.p. ao ano para o crédito imobiliário e 5,7 p.p. para o consignado. Tal fato indica a capacidade da portabilidade de promover a melhoria das condições de crédito dos tomadores. Sob o ponto de vista operacional, a análise das solicitações ocorridas no ano de 2020 aponta para um funcionamento satisfatório do instrumento da portabilidade, com 75% de sucesso no resultado dos pedidos registrados na Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP) e menos de 5% do total de reclamações registradas no BCB no mesmo período. Para a ampliação da utilização da portabilidade, é essencial que os tomadores tenham acesso a comparações fáceis e rápidas das condições oferecidas por diferentes instituições financeiras, o que pode ser facilitado com a implementação do Open Banking.

Boxe 3 – Endividamento das famílias e recessão econômica no Brasil

Após a crise financeira global de 2008, os bancos públicos impulsionaram o fornecimento de crédito para as famílias no Brasil, gerando um forte aumento do endividamento de pessoas físicas. Na sequência, ocorreu a maior recessão na história recente do país, nos anos de 2015 e 2016. Utilizando um novo banco de dados no nível do indivíduo que compreende informações combinadas do registro de crédito e do mercado de trabalho, esse boxe mostra que as pessoas com maior aumento da razão dívida-renda durante o período de expansão de crédito apresentaram menores valores de compras em cartão de crédito no período de recessão subsequente. Para identificar o efeito da oferta de crédito, exploram-se dados de indivíduos que tomaram crédito tanto de bancos públicos quanto de privados. Mostra-se que, durante as partes finais do período de expansão, os bancos públicos aumentaram o crédito mais que os privados para os mesmos indivíduos. Para avaliar o efeito do choque de oferta de crédito no consumo individual, foi explorada a variação no setor no qual o tomador estava empregado. Indivíduos empregados pelo setor público foram desproporcionalmente mais visados como clientes para o crédito consignado ofertado por bancos públicos e sofreram um maior declínio nas compras com cartão de crédito durante a recessão que se seguiu.

Boxe 4 – A evolução dos custos de mudar de banco no mercado de crédito brasileiro

Nos últimos anos, várias medidas têm sido tomadas para reduzir a assimetria de informação entre instituições financeiras e clientes, de modo a facilitar a mudança de instituição por parte do cliente, beneficiando assim o tomador de crédito. Esse boxe procura avaliar se essas medidas estão sendo acompanhadas de fato por redução dos custos de mudança de instituição. Os resultados apresentados indicam que está ocorrendo uma redução da habilidade de "captura e extração de renda" pela assimetria de informações por parte dos bancos em relação a seus clientes, melhorando a situação desses últimos. Adicionalmente, os achados sugerem que o custo de mudar de banco, em relação à tomada de crédito, é maior para pessoas físicas do que para pessoas jurídicas.

Boxe 5 - Microcrédito

Esse boxe apresenta um panorama do mercado de microcrédito, focando sucintamente em quatro aspectos: (i) conceitos de microcrédito; (ii) evolução do microcrédito amplo e do microcrédito produtivo orientado; (iii) ações em curso para o desenvolvimento da oferta de crédito produtivo aos microempreendedores e microempresas; e (iv) panorama desse segmento no ano de 2020. Nesse contexto, são abordados o contexto regulatório e institucional e os principais indicadores quantitativos de desempenho do setor, buscando-se ressaltar a importância do microcrédito dentro do contexto econômico atual.

Boxe 6 – Crescimento das cooperativas de crédito

As cooperativas de crédito apresentaram crescimento de 33,4% da carteira de crédito em 2020, considerando-se as modalidades e público com os quais operam de forma relevante, mantendo a tendência de crescimento acima do restante do SFN nos últimos cinco anos. Esse boxe identificou como possíveis explicações: (i) aumento da base de associados; (ii) crescimento das operações de crédito dos associados já existentes; (iii) aumento das operações em modalidades específicas, como crédito rural e capital de giro para micro e pequenas empresas; (iv) expressiva participação de mercado em regiões com menor concorrência, em especial as cidades até 50 mil habitantes; e (v) alterações em seu modelo de negócios. A análise foi realizada por meio de revisão bibliográfica do tema e pela análise de dados descritivos do quinquênio 2016-2020.

Boxe 7 – Financiamento das empresas brasileiras e suas subsidiárias no exterior no mercado de capitais internacional por meio da emissão de títulos

Entre 2015 e 2020, as empresas brasileiras não financeiras com acesso ao mercado internacional de títulos enfrentaram dois grandes desafios, que resultaram em interrupção temporária dessa forma de financiamento: (i) a retirada de grau de investimento do emissor soberano pelas principais agências classificadoras de risco; e (ii) a eclosão da pandemia da Covid-19. A ausência de grau de investimento para a maioria das empresas emissoras desde a perda do grau pelo emissor soberano não se mostrou impeditivo para o acesso regular, e em condições favoráveis, ao mercado internacional de títulos. A elevada liquidez global beneficiou a retomada das emissões externas, sem representar aumento na vulnerabilidade das empresas associada ao crescimento do financiamento em moeda estrangeira. As empresas continuaram a emitir títulos com objetivos principais de refinanciamento e alongamento das dívidas, como já o vinham fazendo pelo menos desde 2015, mantendo o seu estoque estável. Nesse contexto, esse boxe apresenta um perfil das emissões externas desde 2015 até 2020, abrangendo as suas principais características, comparativamente às emissões no mercado de títulos doméstico.

Boxe 8 – Investimentos em portfólio dos investidores não residentes no país

Os fluxos de portfólio são os mais expressivos da conta financeira do Balanço de Pagamentos e o segundo maior estoque de obrigações junto aos não residentes na conta da Posição Internacional de Investimentos. Esse boxe trata dos investimentos estrangeiros em portfólio no país em uma perspectiva histórica, abrangendo desde 2015, ano em que a primeira agência classificadora de risco de crédito retirou o grau de investimento do emissor soberano, até 2020, com os impactos da crise sanitária da Covid-19, em que o portfólio representou quase metade dos fluxos totais de câmbio e o saldo mais negativo da série no mês mais agudo da crise. Nesse boxe, é evidenciada a contribuição do portfólio para os fluxos do mercado de câmbio primário e sua relevância na formação das reservas internacionais após a crise financeira global de 2008. São descritas as principais características dos investimentos em carteira, incluindo: (i) composição – predominância de ações e títulos públicos federais; (ii) concentração do estoque e seus efeitos – as principais variações recentes nos fluxos de investimentos em portfólio estão associadas a movimentos dos maiores investidores; (iii) participação dos investidores não residentes (INRs) no mercados de títulos e ações – a expressiva participação no volume negociado no mercado à vista da Brasil, Bolsa, Balcão (B3) pode ser associada à volatilidade de indicadores como o Ibovespa; e (iv) prazos da carteira – horizontes distintos de acordo com o tipo de INR.

Boxe 9 - Modernização da legislação cambial e de capitais internacionais - PL cambial

Esse boxe trata do Projeto de Lei (PL) 5.387, de 7 de outubro de 2019, que tem por objetivos modernizar, simplificar e consolidar o marco legal do mercado de câmbio e dos capitais internacionais. Em relação à modernização, o PL adequa o arcabouço legal e regulatório a uma economia inserida nas cadeias globais de valor e viabiliza a adoção segura de novos modelos de negócios que aumentem a eficiência do mercado, a competição e a inclusão financeira. Em relação à simplificação, a proposta permite a adoção de princípios de proporcionalidade na regulamentação infralegal, criando requerimentos adequados aos valores dos negócios e aos riscos envolvidos. Quanto à consolidação, o PL consolida em apenas um instrumento mais de 40 dispositivos legais, que começaram a ser editados desde 1920, aumentando a segurança jurídica das operações envolvendo o exterior. Finalmente, a aprovação do PL é passo fundamental para o processo de adesão do país à Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

Boxe 10 – Consulta pública sobre norma de inovações no mercado de câmbio

Esse boxe versa sobre a Consulta Pública 79, 1º de setembro de 2020, que propõe aprimoramentos da regulamentação cambial relacionados às inovações tecnológicas e aos novos modelos de negócio aplicados a pagamentos e transferências internacionais. Os aperfeiçoamentos consideram as evoluções recentes relacionadas a pagamentos e transferências internacionais, avançando na competição, na inclusão financeira e na inovação no setor dentro das possibilidades operacionais permitidas pelo marco legal vigente. Vale destacar que as inovações estruturantes no mercado cambial brasileiro somente poderão ser implementadas a partir da atualização do marco legal do mercado de câmbio (PL 5.387/2019). As medidas submetidas à consulta pública abrangem três grandes temas: (i) remittances, usualmente entendidas como recursos enviados, sem contrapartida, por migrantes para suas famílias em seu país de origem; (ii) instituições e contas de pagamento no mercado de câmbio; e (iii) modernização da regulamentação de serviços de pagamento ou transferência internacional no mercado de câmbio.

Boxe 11 – Concorrência bancária nos mercados regionais de crédito

Bancos centrais e a academia avaliam a concorrência bancária considerando o mercado de crédito no seu nível nacional devido à indisponibilidade de dados em granularidade local. Nesse boxe, contorna-se essa limitação e, utilizando diversas fontes de dados, propõe-se metodologia para análise da concorrência nos mercados de crédito regionais de localidades brasileiras. Encontra-se que há grande heterogeneidade do preço médio, custo marginal e indicador de Lerner nas localidades brasileiras, mesmo entre aquelas pertencentes a um mesmo estado e vizinhas. Houve queda dos preços médios em 2020, o que parece estar mais relacionada aos efeitos exógenos da pandemia da Covid-19 do que às condições de concorrência no mercado. É realizada análise exploratória para compreender como fatores socioeconômicos e geográficos locais se relacionam aos indicadores de concorrência locais.

Boxe 12 - Fintechs: estrutura conceitual e práticas regulatórias

Esse boxe apresenta uma estrutura conceitual ampla do fenômeno fintech em termos teóricos e práticos, considerando as principais soluções regulatórias adotadas ao redor do mundo, de forma a permitir ao leitor compreender a materialização desse fenômeno no SFN. Nesse contexto, o foco para a identificação e compreensão desse processo é

ampliado para incorporar não apenas as instituições financeiras que o realizam, no modelo convencional de autorização e supervisão, mas também, e principalmente, as atividades, produtos e serviços criados ou transformados por meio da inovação financeira, incluindo as cadeias de produção que as viabilizam e os participantes envolvidos, dentro ou fora do perímetro regulatório.

Boxe 13 – SCDs e SEPs: atuação no mercado de crédito

Regulamentadas em 2018, e com o início das atividades no ano seguinte, as Sociedades de Crédito Direto (SCDs) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEPs), conhecidas como fintechs de crédito, são instrumentos importantes na execução de políticas de inclusão financeira. Caracterizadas pelo uso intensivo de tecnologia, e atuando exclusivamente por meio eletrônico, essas instituições apresentam um grande potencial de ampliação da capilaridade do SFN. Nesse contexto, esse boxe busca apresentar uma categorização dessas instituições, a partir dos planos de negócios apresentados ao BCB e de uma análise dos agregados de crédito, indicando a sua capacidade em disponibilizar produtos e serviços de crédito para os mais diversos nichos de mercado, em todas as regiões do país.

Boxe 14 – Transformação de instituições de prestação de serviços de pagamentos em conglomerados de prestação de serviços financeiros

Esse boxe analisa a transformação de modelos de negócio de instituições de pagamento (IPs) autorizadas pelo BCB em conglomerados prestadores de serviços financeiros, além do impacto desse processo na regulação e na supervisão do SFN. A plataforma que oferece serviços de pagamento muitas vezes serve como forma de entrada no SFN para prestação de outros serviços, antes privativos de outras instituições. Os provedores desses serviços, conforme se consolidam no mercado, tendem a ampliar suas operações, se aproximando de um conceito de banco digital. De forma mais abrangente, toda a indústria financeira e o ecossistema de pagamentos continuam encontrando oportunidades para oferecer novas soluções e serviços mais adequados aos seus clientes. A entrada de players não tradicionais, modelos de negócios inovadores e produtos e serviços com base em novas tecnologias são os novos desafios que a supervisão deve enfrentar com cada vez mais frequência. Nesse sentido, a regulação tem forte influência na abertura para a criação de novos modelos de negócios, na mitigação dos riscos e na inclusão financeira que isso pode gerar.

Boxe 15 - Crédito rural

O setor agropecuário é considerado estratégico pelos países, tanto como forma de garantia do abastecimento interno de alimentos (segurança alimentar) quanto pela disputa por mercados para exportação. Por essas razões, recebe diferentes formas de subsídio ou de apoio dos governos. A Lei 4.829, de 5 de novembro de 1965, institucionalizou o crédito rural e, entre outras providências, estabeleceu as competências do CMN e as atribuições do BCB para a disciplina dessa modalidade. Essa lei também ampliou a base dos recursos das instituições financeiras sujeitos ao direcionamento para o crédito rural. Esse boxe tem por objetivo apresentar a evolução desse mercado, com enfoque especial aos seus índices de concentração.

Boxe 16 – Cheque especial: avaliação do impacto da limitação da taxa de juros

Esse boxe analisa os efeitos, na evolução da oferta e do uso do cheque especial, da edição da Resolução CMN 4.765, de 27 de novembro de 2019, que, entre outros pontos, estabeleceu limite para taxa de juros para o cheque especial em conta de depósitos à vista de pessoas físicas e microempreendedores individuais (MEIs). A análise dos dados indica que o normativo foi efetivo na redução das taxas de juros praticadas, levando a uma redução anual com pagamento de juros estimada na ordem de R\$10 bilhões. Observou-se ainda que a redução no volume de concessões de cheque especial ocorreu no mesmo patamar do cartão rotativo, ambas modalidades rotativas de uso emergencial e com patamares similares de taxa de juros até a edição do normativo, indicando que a queda apresentada foi resultado de fatores externos (Covid-19) e não da mudança regulatória. A queda da taxa de juros e os indícios de que não houve restrição na oferta do produto indicam aumento de bem-estar do consumidor, sem perda de eficiência econômica. Conclui-se, assim, que a política de limitação de juros atingiu os efeitos esperados. Ressalta-se que as condições específicas do cheque

especial, tais como baixa elasticidade da demanda à taxa de juros, algum grau de poder de mercado e regressividade, dentre outros fatores, justificaram a intervenção regulatória. Além disso, a adequada calibragem da medida adotada foi fator essencial para que não se afetasse a quantidade ofertada do produto. Ressalta-se que intervenções em taxas de juros sem as devidas calibragem e análise das condições do mercado podem afetar a oferta e, portanto, o bem-estar.

Boxe 17 – Análise do processo de implementação do Cadastro Positivo

A Lei Complementar 166, de 8 de abril de 2019, instituiu que a inscrição das pessoas físicas e jurídicas no Cadastro Positivo se dá automaticamente, preservando o direito ao cadastrado de obter o cancelamento ou a reabertura do cadastro, quando solicitado (também conhecido como regime opt-out). Esse boxe apresenta uma análise do processo de implementação do Cadastro Positivo após a promulgação dessa lei. Essa análise foi baseada em informações colhidas em reuniões com representantes de entidades relacionadas ao Cadastro Positivo e em questionários enviados aos Gestores de Bancos de Dados (GBDs) e a instituições autorizadas a funcionar pelo BCB. Observou-se um aumento significativo no número de cadastrados sob esse novo regime. Apesar de ainda não concluída a implementação integral do Cadastro Positivo, instituições usuárias das pontuações de crédito baseadas no Cadastro - grandes bancos, confederações de cooperativas e outras instituições financeiras que atuam no segmento de crédito ao consumo – já mencionam efeitos como o aumento do poder de discriminação dos modelos de risco de crédito e das taxas de aprovação de novos tomadores.

Boxe 18 - Análise dos efeitos do Cadastro Positivo

Como citado no boxe "Análise do Processo de Implementação do Cadastro Positivo", a mudança do regime opt-in, na qual a pessoa precisava optar expressamente para ter seus dados incluídos no Cadastro Positivo, para o regime opt-out viabilizou a implementação desse instrumento. Esse boxe relata estudo empírico de análise dos efeitos do Cadastro Positivo, utilizando bases de dados disponíveis no BCB e nos GBDs para o período de agosto a dezembro de 2020. Os resultados indicam que a LC 166/2019 resultou em uma queda média de cerca de 31 p.p. nos spreads de operações de crédito pessoal não consignado para tomadores novos com pontuações baseadas no Cadastro Positivo, em comparação àqueles que não as possuíam. Além disso, a redução de spread foi estatisticamente significante e economicamente relevante para aqueles tomadores novos cuja sinalização de boa qualidade creditícia se intensificou mais em decorrência da inclusão de informações do Cadastro Positivo na pontuação de crédito.

Boxe 19 – Pix: o novo meio de pagamento brasileiro

Esse boxe versa sobre o Pix, novo arranjo de pagamento instituído pelo BCB, que foi lançado em novembro de 2020. As principais características do Pix são destacadas, bem como seus benefícios e potenciais efeitos sobre a economia brasileira. O boxe apresenta, ainda, os dados agregados sobre o uso do Pix em seus primeiros meses de funcionamento, destacando sua rápida adoção pela população.

Mercado de Crédito¹

Tabela 1.1 – Evolução do crédito^{1/}

Discriminação	F	Variação %				
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Total	3.265	3.477	4.021	5,1	6,5	15,6
Recursos livres	1.765	2.013	2.323	10,9	14,0	15,4
Pessoas jurídicas	811	900	1.091	10,1	11,0	21,2
Pessoas físicas	954	1.112	1.232	11,6	16,5	10,8
Recursos direcionados	1.500	1.465	1.698	-0,9	-2,4	15,9
Pessoas jurídicas	651	560	688	-8,1	-14,0	22,8
Pessoas físicas	849	905	1.010	5,4	6,6	11,7
Pessoas jurídicas	1.462	1.460	1.779	1,2	-0,1	21,8
Pessoas físicas	1.803	2.017	2.242	8,6	11,9	11,2
	Pa	Va	riação p	o.p.		
Total/PIB	46,6	46,9	54,0	-0,5	0,3	7,1

^{1/} Valores referentes a dezembro de cada ano.

1.1 Agregados de crédito

O crédito no Sistema Financeiro Nacional (SFN) apresentou forte crescimento em 2020, principalmente no segmento de pessoas jurídicas. No contexto da crise da pandemia da Covid-19, os programas e estruturas voltados ao crédito (Programa Emergencial de Acesso a Crédito -Peac,² Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte – Pronampe,³ repactuações etc.) contribuíram para a evolução do crédito no ano. Houve aumento na demanda das empresas como consequência da queda no faturamento e das incertezas associadas à pandemia. O crédito às famílias, por sua vez, manteve relativa estabilidade em seu ritmo de crescimento, dado que a redução nas linhas de consumo foi compensada pela aceleração do crédito imobiliário. O saldo total dos empréstimos e financiamentos cresceu 15,6% no ano, ante expansão de 6,5% observada em 2019 (Tabela 1.1). A razão crédito/Produto Interno Bruto (PIB) evoluiu de 46,9%, em 2019, para 54,0% ao final de 2020.

No início de 2020, o mercado de crédito era impulsionado principalmente pelo segmento de pessoas físicas, que havia registrado no ano anterior crescimento de 11,9%, enquanto o crédito às pessoas jurídicas mantinha-se relativamente estável. Ao final de março, porém, com o início da pandemia e a instituição de medidas de restrição de circulação das pessoas e de funcionamento das empresas, houve aumento expressivo no crédito para empresas. Inicialmente ocorreu maior contratação

Os valores apresentados neste Relatório referem-se aos dados disponíveis em 28/2/2021, a menos de indicação contrária.

Instituído pela Lei 14.042, de 19 de agosto de 2020: destina-se a pequenas e médias empresas, por meio do aporte de recursos da União no Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) para viabilizar garantias aos agentes financeiros.

Instituído pela Lei 13.999, de 18 de maio de 2020: crédito emergencial para microempresas e empresas de pequeno porte para investimentos e capital de giro, por meio da disponibilização de garantias do Fundo de Garantia de Operações (FGO).

de crédito pelas grandes empresas, principalmente nas linhas de financiamento de exportações, desconto de recebíveis e capital de giro (crédito livre). A necessidade de crédito em condições diferenciadas para micro, pequenas e médias empresas (MPMEs) foi sendo atendida posteriormente com os programas emergenciais de crédito, principalmente o Pronampe⁴ e o Peac⁵ (crédito direcionado).

Ao mesmo tempo, o crédito para as famílias recuou acentuadamente no segundo bimestre, em linha com a queda no consumo, principalmente nas modalidades de cartão de crédito à vista e financiamento de veículos. Na sequência, ocorreu a retomada na contratação dessas modalidades ao longo do ano, assim como expansão no crédito consignado, estimulada pelo aumento temporário de 5% na margem consignável de aposentados durante o quarto trimestre. A despeito dos efeitos econômicos da pandemia, a redução da taxa básica de juros contribuiu para estimular o significativo crescimento das operações de financiamento imobiliário, tanto pela ampliação da quantidade de famílias aptas a contratar os empréstimos, resultado da redução nas prestações por conta da queda nos juros, como pela migração de investimentos das famílias, dada a queda na rentabilidade das aplicações de renda fixa.

Nesse contexto, o estoque de crédito às empresas registrou acréscimo de 21,8% em 2020, com variações de 21,2% nas modalidades de crédito livre, com destaque para as operações de capital de giro, e 22,8% no crédito direcionado, ressaltando-se os empréstimos contratados no âmbito dos programas emergenciais de crédito. No segmento de pessoas físicas, observou-se aumento de 11,2% no saldo, refletindo as variações de 10,8% no crédito livre, com destaque para os empréstimos consignados, e 11,7% no crédito direcionado, impulsionado tanto pelo financiamento imobiliário como pelo rural.

Linha de crédito com taxa de juros limitada a Selic + 1,25% a.a., prazo de 36 meses e contratação permitida a empresas com faturamento anual de até R\$4.8 milhões.

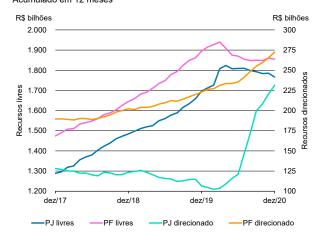
Linha de crédito para empresas de pequeno e médio porte que disponibilizou R\$20 bilhões via FGI para garantir até 30% de perdas do valor total liberado para o conjunto de operações dos agentes financeiros no âmbito do programa. Taxa de juros média limitada a 1,0% a.m., prazo de 1 a 5 anos e contratação direcionada a empresas com receita bruta entre R\$360 mil e R\$300 milhões.

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

Discriminação		R\$ bilhões	3	Variação %			
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	
Total	9.348	10.232	11.952	9,1	9,5	16,8	
Governo	4.143	4.540	5.372	8,9	9,6	18,3	
Empréstimos e financiamentos	138	141	163	4,0	1,8	15,6	
Títulos de dívida	3.326	3.684	4.354	9,3	10,7	18,2	
Dívida externa	678	715	854	7,7	5,5	19,5	
Empresas	3.216	3.478	4.128	10,0	8,2	18,7	
Empréstimos e financiamentos	1.376	1.382	1.686	2,0	0,4	22,0	
Títulos de dívida	547	752	749	16,2	37,4	-0,5	
Dívida externa	1.293	1.344	1.693	17,1	4,0	26,0	
Famílias	1.990	2.213	2.452	8,2	11,2	10,8	
Empréstimos e financiamentos	1.936	2.158	2.390	8,5	11,5	10,8	
Instrumentos de securitização	41	40	42	-7,2	-1,1	4,3	
Dívida Externa	13	15	19	17,6	15,1	29,6	
_	Pa	ırticipação	Va	riação p	o.p.		
Total/PIB	133,5	138,1	160,5	3,4	4,7	22,3	
Crédito ao governo/PIB	59,1	61,3	72,1	1,4	2,2	10,8	
Crédito a empresas/PIB	45,9	47,0	55,4	1,5	1,1	8,5	
Crédito a famílias/PIB	28,41	29,88	32,92	0,49	1,47	3,04	

^{1/} Valores referentes a dezembro de cada ano.

Gráfico 1.1 - Concessões Acumulado em 12 meses



Considerando o conceito de crédito ampliado ao setor não financeiro⁶ (Tabela 1.2), o saldo das dívidas totalizou R\$12,0 trilhões (160,5% do PIB) em dezembro de 2020, registrando variação de 16,8% no ano, ante 9,5% observado em 2019. Houve crescimento mais acentuado no saldo das operações de dívida externa (23,7%), refletindo o impacto da variação cambial no período (28,9%). O saldo do crédito ampliado concedido ao governo geral correspondeu a 44,9% do total e registrou expansão de 18,3% no ano. A parcela concedida às empresas não financeiras representou 34,5% do total, aumentando 18,7%. As dívidas das famílias somaram 20,5%, com acréscimo de 10,8% no período.

As concessões de crédito no SFN cresceram 5,3% no ano, alcançando o volume de R\$4,1 trilhões, impulsionadas pelas contratações no segmento de pessoas jurídicas (10,9%), enquanto as novas operações para as famílias permaneceram relativamente estáveis (0,4%). As linhas de Peac e Pronampe tiveram grande demanda e registraram volume de contratações que impulsionou o

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.

Gráfico 1.2 - Taxa de juros com recursos livres

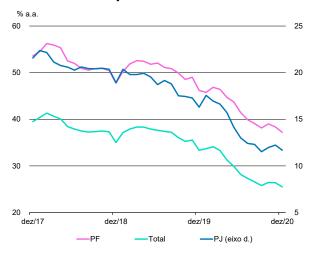
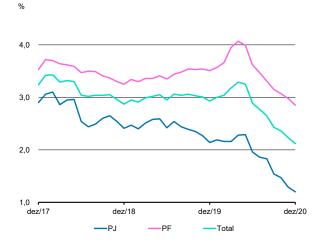


Tabela 1.3 – Indicador de Custo do Crédito (ICC)

D:		0/		., . ~			
Discriminação	% a.a.			Variação p.p.			
-	2018	2019	2020	2018	2019	2020	
Total	20,4	20,3	16,8	-0,8	-0,1	-3,5	
Recursos livres	31,1	29,5	23,4	-2,9	-1,6	-6,1	
P. Jurídicas	19,1	16,9	12,7	-3,0	-2,2	-4,1	
P. Físicas	42,2	40,5	33,5	-3,0	-1,7	-7,0	
Recursos direcionados	8,8	8,6	8,2	-0,1	-0,1	-0,4	
P. Jurídicas	9,0	8,8	8,4	-0,0	-0,2	-0,4	
P. Físicas	8,6	8,5	8,2	-0,2	-0,1	-0,4	
Pessoas Jurídicas	14,5	13,7	11,0	-1,0	-0,7	-2,7	
Pessoas Físicas	25,4	25,2	21,5	-1,0	-0,1	-3,7	

Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano

Gráfico 1.3 - Taxa de inadimplência



aumento de concessões do crédito direcionado a pessoas jurídicas no segundo semestre de 2020 (Gráfico 1.1). As empresas aumentaram em 63,9% as contratações em capital de giro, elevando os desembolsos do crédito livre às empresas em 4,2% nesse período. O volume das novas operações de crédito às famílias com recursos livres recuou 1,9% em 2020, impactado pela redução nas operações de cheque especial, 7 enquanto as concessões de crédito direcionado aumentaram 22,3%, impulsionadas principalmente pelas modalidades de financiamento imobiliário e crédito rural.

A taxa média de juros das novas operações de crédito diminuiu ao longo de 2020, refletindo os efeitos da redução na taxa básica de juros e das medidas anticíclicas de suporte às operações de crédito, que deram liquidez aos bancos e possibilitaram a manutenção da inadimplência em níveis baixos. Em setembro, a taxa média atingiu 18,1% a.a., o menor valor da série iniciada em 2011, encerrando o ano em 18,4% a.a., com recuo de 4,1 p.p. ante dezembro de 2019. No crédito livre, a taxa de juros atingiu em dezembro 25,5% a.a., diminuindo 7,8 p.p. no ano e atingindo o menor valor da série (Gráfico 1.2). No crédito livre às famílias, a taxa média atingiu 37,2% a.a. em dezembro, igualmente a menor da série, com redução de 9,0 p.p. em relação ao último mês de 2019. Nas contratações com empresas, a taxa livre alcançou 11,6% a.a. em dezembro, representando redução de 4,7 p.p. no ano.

O Indicador de Custo do Crédito (ICC), média do custo de toda a carteira do sistema financeiro, recuou 3,5 p.p. ao longo de 2020, registrando, em dezembro, taxa de 16,8% a.a., a menor da série iniciada em 2013 (Tabela 1.3). O ICC dos empréstimos com recursos livres alcançou em dezembro a mínima histórica de 23,4% a.a., com recuo de 6,1 p.p em relação ao final de 2019. O ICC do crédito livre às pessoas jurídicas recuou 4,1 p.p., atingindo 12,7% a.a. em dezembro, enquanto o do crédito livre às pessoas físicas atingiu 33,5% a.a., com decréscimo de 7,0 p.p. em doze meses, ambos situando-se nos menores valores das respectivas séries.

Em 2020, o Conselho Monetário Nacional (CMN) permitiu a reclassificação das operações de crédito renegociadas entre março e dezembro para o nível em que estavam classificadas em fevereiro, conferindo estímulos para as instituições financeiras atuarem ativamente na

Parte significativa das dívidas dos clientes que tinham cheque especial foi reestruturada e pactuada sob a forma de empréstimo pessoal com prazo mais dilatado.

Gráfico 1.4 - Variação do saldo das operações de crédito para pessoa física segundo região

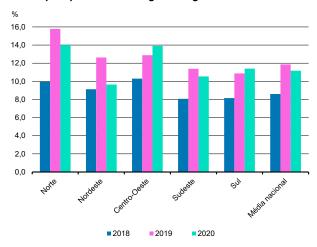
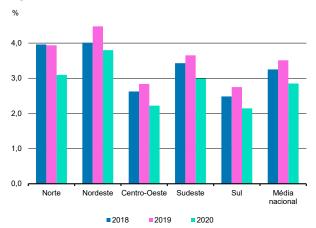


Figura 1.1 - Densidade de crédito para pessoa física por unidade da Federação

Ano 2020 - Valores em R\$ mil per capita



Gráfico 1.5 - Taxa de inadimplência das operações de crédito para pessoa física segundo região



reestruturação das dívidas das famílias e das empresas, no contexto da pandemia. Dessa forma, a taxa de inadimplência associada ao crédito bancário, referente às operações com atraso superior a 90 dias, recuou 0,8 p.p. ao longo de 2020, atingindo 2,1% em dezembro, o menor valor da série (Gráfico 1.3). A inadimplência da carteira de crédito às empresas recuou 0,9 p.p., para 1,2% em dezembro, enquanto a do crédito às famílias diminuiu 0,7 p.p., atingindo 2,9%.

1.2 Características das operações e dos tomadores de crédito

Crédito para pessoa física por unidade da Federação⁸

O crescimento do crédito destinado às pessoas físicas (PFs), na comparação com 2019, foi relativamente heterogêneo entre as regiões. As regiões Sul e Sudeste apresentaram variações semelhantes às de 2019, as regiões Norte e Nordeste tiveram queda no crescimento, e a região Centro-Oeste se sobressaiu com aceleração do crédito (Gráfico 1.4 e Tabela A do Anexo B).9

As unidades da Federação localizadas no Centro-Oeste 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). A densidade de crédito na região Norte permanece como a menor do país.

Em todas as regiões do país, a inadimplência apresentou redução entre 2019 e 2020 (Gráfico 1.5) em decorrência do aumento das repactuações. 10 Em termos de nível, nota-se em geral um paralelismo entre as curvas de evolução da taxa de inadimplência das diferentes regiões, com a região Nordeste apresentando sistematicamente as maiores inadimplências de PF do país e as regiões Sul e Centro Oeste, as menores (Figura 1.2 e Tabela C do Anexo B).

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.

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.

¹⁰ Entre o início da pandemia e junho de 2020, 25,8% do estoque de crédito foi repactuado e as proporções de ativos problemáticos em relação à carteira ativa nas modalidades cartão de crédito e crédito imobiliário foram as maiores da série histórica, vide Relatório de Estabilidade Financeira de outubro de 2020, disponível em https://www.bcb.gov.br/content/ publicacoes/ref/202004/RELESTAB202004-refPub.pdf.

Figura 1.2 - Taxa de inadimplência das operações de crédito para pessoas físicas por unidade da Federação



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

Gênero		R\$ bilhões	Variação %			
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Total	1.803	2.017	2.242	8,6	11,9	7,8
Masculino	1.120	1.242	1.388	8,1	11,0	8,6
Feminino	683	775	854	9,5	13,3	7,1

^{1/} Os valores são referentes a dezembro de cada ano e não consideram os casos de não

Tabela 1.5 - Taxa de inadimplência de pessoa física por aênero1/

			%
Gênero	2018	2019	2020
Total	3,3	3,5	2,9
Masculino	3,2	3,5	2,8
Feminino	3,3	3,5	2,9

^{1/} Valores referentes a dezembro de cada ano

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

Faixa etária		R\$ bilhões			Variação %		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	
Total	1.803	2.017	2.242	8,6	11,9	11,2	
24 anos ou menos	43	49	51	8,8	11,8	4,4	
De 25 a 39 anos	584	642	700	7,1	9,8	9,0	
De 40 a 59 anos	787	885	994	8,4	12,4	12,3	
60 anos ou mais	388	442	498	11,5	13,9	12,7	

^{1/} Valores referentes a dezembro de cada ano

Crédito para pessoa física por gênero

Ao contrário do observado nos anos anteriores, em 2020, a taxa de crescimento do crédito para o público feminino foi inferior à do masculino (Tabela 1.4). Como resultado, a participação das mulheres no total do saldo do crédito passou de 38,4% em 2019 para 38,1% em 2020. Não há diferença de taxas de inadimplência entre os gêneros (Tabela 1.5).

Crédito para pessoa física por faixa etária

Quando se considera a faixa etária dos tomadores de crédito, observa-se que os jovens foram os mais atingidos em 2020. As faixas etárias a partir de 25 anos tiveram crescimento do crédito em níveis semelhantes ao do ano anterior, mas a faixa de 24 anos ou menos teve significativa queda no crescimento (Tabela 1.6).

As taxas de inadimplência apresentam uma redução em todas as faixas etárias, em especial, na faixa de 24 anos ou menos, onde verificou-se uma redução de 2,5 p.p. entre 2019 e 2020 (Tabela 1.7).

Crédito para pessoa jurídica por unidade da Federação

A forte expansão do crédito para pessoas jurídicas (PJs) no Brasil em 2020 ocorreu em todas as regiões do país, com crescimento variando entre 16,1% e 26,1% (Gráfico 1.6). A taxa de inadimplência das PJs diminuiu em todas as regiões para valores em torno de 1,2% (Gráfico 1.7), com significativa redução das diferenças regionais.¹¹

Crédito para pessoa jurídica por tempo de fundação

As empresas com dez anos ou mais de tempo de fundação detêm a maior parcela do saldo de crédito para PJs (80,2% em dezembro de 2020) e, portanto, são as que mais infuenciam o comportamento do saldo de crédito e das taxas de inadimplência do segmento. Assim, a expansão de 21,9% do crédito PJ em 2020 refletiu, em grande medida, ao crescimento de 25,5% no saldo dessas empresas mais

¹¹ Em 2020, apesar da queda da inadimplência no crédito PJ, houve deterioração do indicador de pré-Ativos Problemáticos, devido, principalmente, à reclassificação de operações de grandes empresas, para risco "D", conforme Relatório de Estabilidade Financeira de outubro de 2020.

Tabela 1.7 - Taxa de inadimplência para pessoa física por faixa etária1

			70
Faixa etária	2018	2019	2020
Total	3,2	3,5	2,9
Vinte e quatro anos ou menos	7,2	8,4	5,9
De vinte e cinco a trinta e nove anos	3,3	3,9	3,0
De quarenta a cinquenta e nove anos	3,0	3,2	2,6
Sessenta anos ou mais	3,1	3,1	2,9

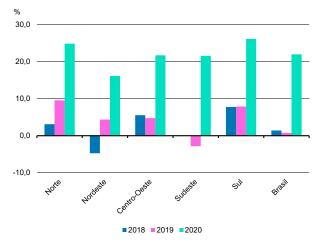
Nota: 1/ Valores referentes a dezembro de cada ano

Tabela 1.8 - Evolução do saldo do crédito para pessoa jurídica por tempo de fundação1/

Tempo de fundação	R	\$ bilhões		Va	riação %	
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Total	1.462	1.460	1.779	1,2	-0,1	21,9
Até um ano	12	16	23	14,8	41,5	40,0
Dois ou três anos	37	41	65	-17,4	8,4	59,5
Quatro ou cinco anos	72	73	75	-1,5	0,6	3,1
Seis ou sete anos	79	81	95	-35,2	2,0	18,3
Oito ou nove anos	107	113	94	12,9	5,6	-17,0
Dez ou mais anos	1.155	1.137	1.427	5,0	-1,5	25,5
Não identificado	0	0	0	55,6	-18,4	18,1

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

Gráfico 1.6 - Variação do saldo das operações de crédito para pessoa jurídica por região



antigas (Tabela 1.8) que, no início da pandemia, em um movimento preventivo, contrataram expressivos volumes de crédito nas linhas de financiamento de exportações, desconto de recebíveis e capital de giro (crédito livre). Destaca-se também o alto crescimento do crédito para as empresas com até três anos de fundação. A taxa de inadimplência das pessoas jurídicas apresentou queda em 2020, independentemente do tempo de fundação da empresa (Tabela 1.9), o que pode, em parte, ser explicado pelos novos créditos e pagamentos adiados no âmbito dos programas de incentivo ao crédito.

Crédito para pessoa jurídica por setor de atividade

Em 2020, houve crescimento do saldo de crédito em todos os segmentos econômicos, com taxas mais pronunciadas para Comércio, Outros Serviços, Agropecuária, Transportes e Indústrias de Transformação (Tabela 1.10). Destaca-se ainda que os quatro segmentos dentro do setor industrial reverteram o movimento de queda dos anos anteriores. Os programas de estímulo ao crédito decorrentes da pandemia da Covid-19 difundiram-se, portanto, em vários setores de atividade econômica. Também em consequência desses programas, a taxa de inadimplência caiu em todos os segmentos econômicos, exceto o dos Serviços Industriais de Utilidade Pública (Tabela 1.11).

Crédito para pessoa jurídica por porte

Esta subseção analisa o saldo e a concessão de crédito para pessoa jurídica em 2020¹² de acordo com seu porte:¹³ (a) microempresa; (b) pequena empresa; (c) média empresa; e (d) grande empresa.

¹² 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

¹³ Os portes das empresas são informados ao BCB pelas instituições financeiras (IFs) por meio do Sistema de Crédito do Banco Central (SCR) 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.

Gráfico 1.7 - Taxa de inadimplência das operações de crédito para pessoa jurídica segundo região

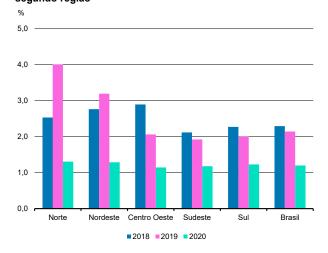


Tabela 1.9 - Taxa de inadimplência de pessoa jurídica por tempo de fundação1/

					70
2018	2019	2020	Va	Variação p.p.	
			2018	2019	2020
2,4	2,1	1,2	-0,5	-0,3	-0,9
1,8	3,4	1,9	0,4	1,5	-1,4
2,4	3,2	2,0	-0,4	0,9	-1,2
2,9	2,4	1,8	-2,2	-0,5	-0,6
4,3	2,4	1,9	0,2	-1,9	-0,5
3,2	3,3	2,1	0,1	0,2	-1,2
2,2	1,9	1,0	-0,4	-0,3	-0,9
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	2,4 1,8 2,4 2,9 4,3 3,2 2,2	2,4 2,1 1,8 3,4 2,4 3,2 2,9 2,4 4,3 2,4 3,2 3,3 2,2 1,9	2,4 2,1 1,2 1,8 3,4 1,9 2,4 3,2 2,0 2,9 2,4 1,8 4,3 2,4 1,9 3,2 3,3 2,1 2,2 1,9 1,0	2018 2,4 2,1 1,2 -0,5 1,8 3,4 1,9 0,4 2,4 3,2 2,0 -0,4 2,9 2,4 1,8 -2,2 4,3 2,4 1,9 0,2 3,2 3,3 2,1 0,1 2,2 1,9 1,0 -0,4	2,4 2,1 1,2 -0,5 -0,3 1,8 3,4 1,9 0,4 1,5 2,4 3,2 2,0 -0,4 0,9 2,9 2,4 1,8 -2,2 -0,5 4,3 2,4 1,9 0,2 -1,9 3,2 3,3 2,1 0,1 0,2 2,2 1,9 1,0 -0,4 -0,3

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

Todas as quatro categorias acima tiveram aumento significativo do crédito em 2020, à exceção de microempresas, que tiveram crescimento mais moderado (Tabela 1.12). No conjunto, a carteira de crédito de micro e pequenas empresas cresceu 43%, sendo que o avanço se deu principalmente no segmento das pequenas empresas (crescimento de 59,4%). A variação do saldo na carteira de crédito das empresas de grande e médio porte foi de 15,7% e 24,8%, respectivamente.

O aumento do saldo de crédito para as pequenas empresas em parte decorre dos programas de incentivo¹⁴ de crédito às micro e pequenas empresas durante a crise econômica gerada pela pandemia, como o Pronampe e o Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas (Fampe), além do Programa Emergencial de Suporte a Empregos (Pese).

Em termos de participação no saldo total da carteira de crédito, as empresas de grande porte mantiveram a tendência de queda, atingido 58,9% em 2020. A participação das micro e pequenas empresas avançou de 14,5% do total da carteira em 2019 para 17,1% em 2020 (Gráfico 1.8).

As concessões de crédito continuaram em expansão em todos os segmentos de porte da PJ (Tabela 1.13).15 O maior crescimento de concessões ocorreu no segmento de microempresas (21,8%). A taxa de aumento das concessões às pequenas empresas não seguiu o crescimento verificado em 2019.

A participação dos recursos livres no saldo crédito para pessoa jurídica permaneceu em expansão em todos os segmentos (Gráfico 1.9). No caso das empresas de grande porte, tradicionalmente mais usuárias do crédito direcionado, o saldo proveniente de operações de crédito com recursos livres chegou a 58,2% do saldo total. Para os demais portes, mais de 80% do saldo da carteira ativa não possui origem direcionada. A forte expansão de recursos livres observada em todos os segmentos pode ser atribuída à expansão de recursos para Capital de Giro, necessário para o enfrentamento da situação econômica provocada pela pandemia da Covid-19. No segmento de pequenas empresas, mais beneficiado com os programas de crédito, a participação do crédito livre aumentou menos.

¹⁴ O boxe "Microcrédito", neste Relatório, apresenta e detalha os programas de incentivo.

¹⁵ 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 1.10 – Saldo das operações de crédito para pessoa jurídica^{1/}

Por setor de atividade

Discriminação	ı	R\$ bilhões		Variação %		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Total	1.462	1.460	1.779	1,2	-0,1	21,9
Agric., pecuária, prod. florestal, pesca e aquicultura	27	27	33	4,6	-1,2	23,3
Indústrias extrativas	18	15	17	-16,2	-13,8	9,0
Indústrias de transformação	386	352	428	5,6	-8,9	21,6
Construção	75	67	77	-18,4	-10,8	15,4
Siup – Serviços Industriais de Utilidade Pública	187	182	206	-4,6	-2,7	13,0
Com. e reparação de veíc.automotores e motocicletas	265	291	381	6,3	10,0	30,9
Transporte, armazenagem e correio	125	136	167	8,1	8,7	22,6
Administração pública, defesa e seguridade social	138	141	163	3,9	1,8	15,6
Outros serviços	219	237	308	6,4	8,2	29,9
Pessoas jurídicas com sede no exterior ou não classif.	22	12	0	-46,8	-42,3	-96,3

^{1/} Valores referentes a dezembro de cada ano.

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

Por setor de atividade

Discriminação	2018	2019	2020		Variação p.p.	
				2018	2019	2020
Total	2,4	2,1	1,2	-0,5	-0,3	-0,9
Agric., pecuária, prod. florestal, pesca e aquicultura	2,5	3,6	1,3	0,2	1,1	-2,3
Indústrias extrativas	1,1	0,7	0,2	0,6	-0,4	-0,5
Indústrias de transformação	2,1	2,4	0,8	-0,4	0,3	-1,6
Construção	7,0	6,6	3,7	-0,2	-0,4	-2,9
Siup – Serviços Industriais de Utilidade Pública	0,2	0,1	0,5	-0,7	-0,2	0,4
Com. e reparação de veíc.automotores e motocicletas	3,0	2,5	1,6	-1,6	-0,6	-0,9
Transporte, armazenagem e correio	1,5	1,5	0,9	-0,3	0,0	-0,6
Administração pública, defesa e seguridade social	0,1	0,3	0,0	0,1	0,2	-0,3
Outros serviços	3,5	2,4	1,5	-1,0	-1,1	-0,9
Pessoas jurídicas com sede no exterior ou não classif.	1,4	3,7	1,0	0,3	2,4	-2,8

^{1/} Valores referentes a dezembro de cada ano.

Tabela 1.12 - Carteira de crédito PJ por porte^{1/}

R\$ bilhões

Discriminação	2018	2019	2020	Va	riação %	
				2018	2019	2020
Grande	947,2	905,3	1.047,4	2,6	-4,4	15,7
Médio	336,5	342,7	427,7	-3,0	1,8	24,8
Pequeno	132,4	150,5	239,9	0,5	13,7	59,4
Micro	45,8	62,0	64,2	5,7	35,2	3,7
Total	1.461,9	1.460,5	1.779,2	1,2	-0,1	21,8

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

Em relação aos prazos das operações, a participação do crédito de prazo mais longo (com vencimento acima de doze meses) sobre o total da carteira aumentou tanto para micro quanto para pequenas empresas (Tabela 1.14).

Em 2020, houve redução da taxa de inadimplência em todos os segmentos, de micro (de 6,3% para 4,8%), pequenas (de 5,1% para 2,1%), médias (de 3,6% para 2,5%) e grandes (de 1,1% para 0,5%) empresas (Gráfico 1.10).

É razoável supor, dessa forma, que as medidas promovidas para o enfrentamento da pandemia da Covid-19, a partir do aumento das concessões, tenham facilitado a expansão do crédito para as micro e pequenas

Gráfico 1.8 - Percentual da carteira de crédito PJ do SFN por porte das empresas

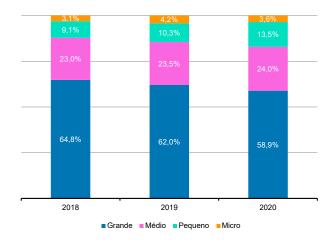


Tabela 1.13 – Concessão de crédito PJ por porte^{1/}

R\$ bilhões Discriminação 2019 2020 Variação % 2019 2020 2018 Grande 773.6 843.8 951.0 21,0 9.4 12.5 548,7 Médio 605.0 635.5 4,8 5,4 10,6 Pequeno 228,9 270,7 330,4 10,8 37,4 2,2 Micro 56.9 77.9 79.9 11.5 18.6 21.8 Total 1608.1 1797.5 1996.8 13,5 12,1 10,9

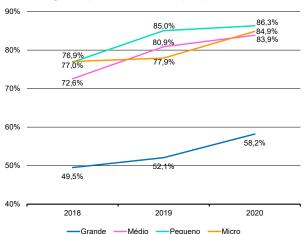
Nota: 1/ Os valores são referentes ao montante concedido em cada ano

Tabela 1.14 - Participação do crédito das micro e pequenas empresas por prazo^{1/}

				%
Prazo	2018	2019	2020	Δ
Microempresa				
Longo prazo	80	82	87	+
Curto prazo	20	18	13	-
Pequena empresa				
Longo prazo	83	84	91	
Curto prazo	17	16	9	-

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

Gráfico 1.9 - Percentual do saldo da carteira de crédito originada por recursos livres por porte



empresas, o alongamento do prazo médio da carteira e a diminuição da inadimplência em 2020. A queda da inadimplência, no entanto, possivelmente se deve à grande quantidade de repactuações e renegociações. A proporção de ativos problemáticos na carteira de crédito deste público, conforme apresentado no Relatório de Estabilidade Financeira, 16 não se reduziu na mesma proporção.

1.3 Portabilidade de crédito

Pela primeira vez desde o início da série, a portabilidade de crédito apresentou queda no número de pedidos em relação ao ano anterior (Gráfico 1.11).17 Em 2020, foram efetivados 3,7 milhões de pedidos (queda de 19,1% em relação a 2019), correspondendo a R\$42,5 bilhões em saldo portado (aumento de 6,5% em relação a 2019). A taxa conjunta de efetivações e renegociações com o credor original permaneceu estável, sendo 59,9% em 2020 (Gráfico 1.12).¹⁸

No crédito consignado, o aumento significativo no valor médio do contrato portado (17,4%) suavizou a queda observada no valor total portado (-5,6%), ante considerável diminuição na quantidade de efetivações (-19,5%). A portabilidade do consignado continuou bastante expressiva, tendo movimentado R\$36 bilhões em 2020, representando 84,8% do total de crédito portado (Tabela 1.15) e 15,3% do valor das concessões da modalidade no mesmo período.¹⁹

¹⁶ https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ref/202010/RELESTAB202010-

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

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.

De acordo com a Série Temporal 20671 - Concessões de crédito com recursos livres – Pessoas físicas – Crédito pessoal consignado total – o valor concedido em 2020 nessa modalidade somou R\$234,8 bilhões.

Gráfico 1.10 - Taxa de inadimplência das operações de crédito para pessoa jurídica segundo porte

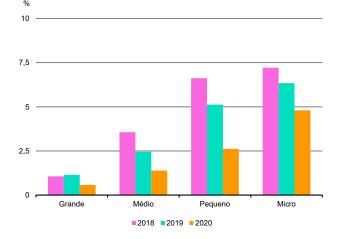


Gráfico 1.11 - Pedidos de portabilidade Por situação (acumulado por ano)

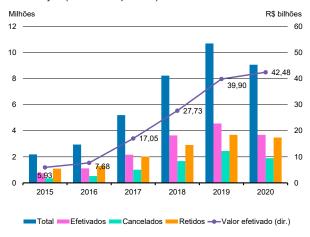
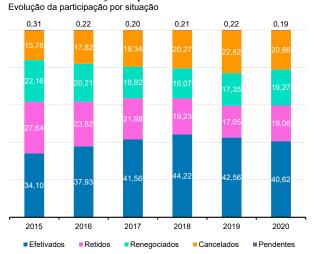


Gráfico 1.12 - Situação da portabilidade



Embora tenha apresentado um pouco mais de volatilidade, as taxas médias praticadas para as novas concessões de crédito consignado Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) continuaram caindo em 2020 (Gráfico 1.13). A queda nas taxas de juros, entretanto, não foi capaz de estimular o crescimento dos pedidos de portabilidade de consignado (Gráfico 1.14).

Um aspecto marcante, ainda na portabilidade de crédito consignado, foi a forte queda na participação de correspondentes bancários (Gráfico 1.15). Nos primeiros meses da série, que se inicia em julho de 2019, esses agentes respondiam por cerca de 75% dos pedidos e efetivações. A partir de janeiro de 2020, os percentuais caíram e permanecerem em níveis próximos a 50% até o último trimestre, quando ocorre nova queda. Em dezembro de 2020, os correspondentes foram responsáveis por 35,8% dos pedidos e 28% das efetivações. Esse movimento está associado ao aumento da participação de instituições que historicamente atuavam sem intermediários ou que passaram a utilizar mais ativamente plataformas diretas de negócios com os clientes.

Ao contrário do observado no crédito consignado, a portabilidade de crédito imobiliário apresentou um crescimento muito significativo em 2020. Foram mais de 67 mil pedidos (aumento de 356% em relação a 2019). As efetivações superaram 19 mil contratos (alta de 322%) e somaram R\$6,21 bilhões em valor portado (aumento de 269%).

Ao lado do arrefecimento dos pedidos e efetivações no consignado, o crescimento vibrante da portabilidade de crédito imobiliário fez a participação dessa modalidade mais que triplicar em 2020, atingido 14,7% do valor total das operações portadas (Tabela 1.15).

O crescimento da portabilidade de crédito imobiliário ocorreu num cenário de queda moderada das taxas da modalidade, apesar da continuidade de queda da taxa Selic até agosto de 2020 (Gráfico 1.16).

Considerando que em 2017 foram realizados menos de mil pedidos de portabilidade, o crescimento no uso desse instrumento para o crédito imobiliário apresentou um salto relevante. Entretanto, ainda há potencial para expansão da portabilidade, dado o potencial benefício advindo da utilização desse mecanismo em um contexto de taxas de juros em patamares historicamente baixos. Esse assunto, entre outros efeitos da portabilidade, é tratado no boxe "Evolução da Portabilidade de Crédito no Brasil: comportamento e perfil", deste Relatório.

Tabela 1.15 – Portabilidade por modalidade de crédito^{1/}

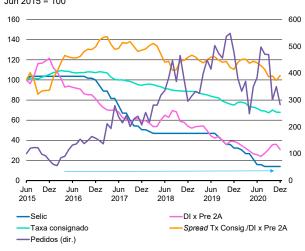
Discriminação	R\$ m	ilhões	Participação %	
	2019	2020	2019	2020
Consignado	38.156,4	36.038,0	95,6	84,8
Imobiliário	1.698,7	6.261,8	4,3	14,7
Home Equity	15,3	45,1	0,0	0,1
Imob. empreendimento	1,9	0,4	0,0	0,0
Imob. SFI	813,1	1.990,0	2,0	4,7
Imob. SFH	868,5	4.226,3	2,2	9,9
Pessoal	13,6	74,0	0,0	0,2
Veículos	33,0	106,2	0,1	0,2
Total	39.901,7	42.482,6	100,0	100,0

^{1/} Valores referentes a dezembro de cada ano.

Gráfico 1.13 - Taxas de crédito consignado INSS



Gráfico 1.14 - Taxas de juros e portabilidade Jun 2015 = 100



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 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.20 Os respondentes também avaliam um conjunto de fatores que afetam as 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.²¹ As avaliações são convertidas em valores entre -2 e 2, e os gráficos desta seção mostram a evolução da média dos valores das avaliações das instituições sobre o observado nos últimos três meses, desde 2018 até 2020.

Fatores determinantes do comportamento da oferta de crédito

As avaliações de alteração das condições de oferta de crédito em cada trimestre de 2018 a 2020 nos quatro segmentos analisados encontram-se no Gráfico 1.17. Os valores positivos correspondem a padrões de aprovação mais flexíveis e os negativos, mais restritivos. A

²⁰ 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".

²¹ 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 1.15 - Participação de correspondentes Crédito consignado

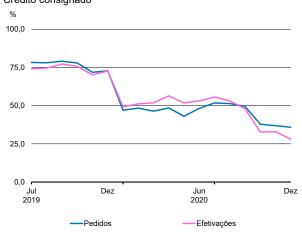
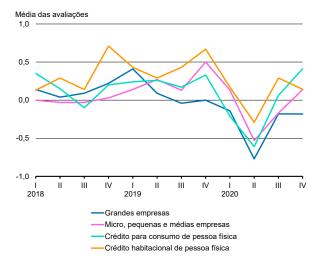


Gráfico 1.16 - Portabilidade no mercado imobiliário

Pedidos x taxas Pedidos 18 12500 10000 7500 5000 2500 Jun Dez Jun Jun 2017 Pedidos SFH (dir.) Pedidos SFI (dir.) SFI

Gráfico 1.17 - Aprovação de linhas de crédito



preocupação com os desdobramentos da pandemia na economia definiu o andamento das condições de crédito em 2020. Em geral, os quatro segmentos apresentaram movimento semelhante. As condições começaram a piorar no primeiro trimestre de 2020 e se aprofundaram no trimestre seguinte, quando receberam as piores avaliações. A queda nas condições de oferta foi mais acentuada no crédito para grandes empresas e menor no crédito habitacional para PFs. A partir do terceiro trimestre, houve melhora nas avaliações em todos os segmentos. No último trimestre, apenas o crédito para grandes empresas encontrava-se ainda restritivo. Nos demais segmentos, a oferta de crédito encerrou o ano com flexibilidade crescente nas aprovações, com destaque para o crédito para consumo.

Os gráficos 1.18a a 1.18d 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. No segmento de crédito para grandes empresas, as condições gerais da economia doméstica e as específicas do setor, que encerraram 2019 contribuindo para a maior flexibilidade na oferta, passaram a ser neutras no primeiro trimestre de 2020 e, junto com a percepção de risco do cliente, contribuíram fortemente para a condições mais restritivas de oferta no segundo trimestre. No segundo semestre, houve recuperação parcial das avaliações, mas mantiveram-se negativas até o fim do ano. No caso das MPMEs, as condições específicas dos clientes e os níveis de inadimplência e de tolerância ao risco apresentaram movimento semelhante ao citado para as grandes empresas, embora com queda menos intensa e avaliações próximas à neutralidade no último trimestre.

No segmento de crédito para consumo das pessoas físicas, os principais fatores indicaram condições mais restritivas no primeiro trimestre, o que se acentuou no segundo trimestre. O nível de tolerância ao risco retornou à neutralidade já no terceiro trimestre e o de inadimplência da carteira passou a ter avaliação positiva no último trimestre, enquanto o nível de emprego e condições salariais e o nível de comprometimento de renda continuaram restritivos, mas com menor intensidade. No segmento de crédito habitacional, os fatores relacionados a emprego, renda e tolerância ao risco, que eram favoráveis à expansão do crédito no final de 2019, passaram a ser avaliados como restritivos em 2020 e atingiram a pior avaliação no terceiro trimestre, com recuperação parcial no quarto trimestre. Por outro

Gráfico 1.18a - Contribuição dos fatores

Oferta de crédito - Grandes empresas

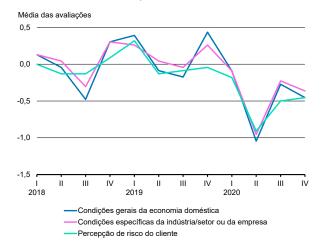


Gráfico 1.18b - Contribuição dos fatores

Oferta de crédito - Micro, pequenas e médias empresas

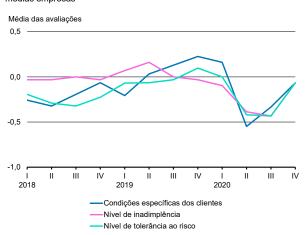
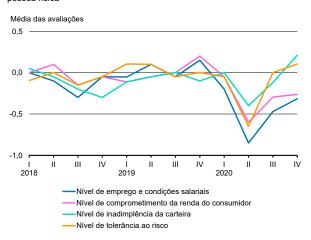


Gráfico 1.18c - Contribuição dos fatores

Oferta de crédito - Crédito para consumo de nessoa física



lado, o custo ou disponibilidade de funding foi fator positivo na oferta de crédito nesse segmento em 2020.

Fatores determinantes do comportamento da demanda por crédito

As avaliações de alterações de demanda em cada trimestre de 2018 a 2020 são apresentadas no Gráfico 1.19. Valores positivos correspondem à percepção de demanda mais forte e os negativos, mais fraca. Destacase a diferença entre as demandas das PJs e PFs. A demanda por crédito nos dois segmentos de crédito para PJs manteve-se crescente em 2020, porém encerrando o ano com menos força que no ano anterior. A pandemia levou a aumento na demanda por crédito por parte das empresas para fazer frente à queda na receita e, no início da pandemia, para se precaver diante da possibilidade de crédito mais restritivo no futuro. No segmento de crédito para consumo de PFs, houve redução acentuada da demanda no primeiro semestre, atingindo a menor avaliação do ano no segundo trimestre e recuperandose no segundo semestre, quando retornou a níveis semelhantes aos de 2019. Esse movimento refletiu o comportamento de consumo associado à pandemia, decorrente do aumento da incerteza e das restrições de mobilidade e de funcionamento de negócios. A demanda por crédito habitacional estacionou no segundo trimestre e cresceu com força no segundo semestre, recebendo as maiores avaliações de aumento de demanda já registradas em qualquer segmento, desde o início da pesquisa, em março de 2011.

Os gráficos 1.20a a 1.20d descrevem como, de acordo com os entrevistados, evoluíram os fatores que afetam a demanda por crédito. Nos segmentos de crédito para pessoas jurídicas, a necessidade de capital de giro, que nos anos anteriores foi apontada como o principal fator determinante do aumento de demanda por crédito, apresentou elevação no segundo trimestre para grandes empresas e no terceiro trimestre para as MPMEs, retornando aos níveis de 2019 no último trimestre. Tal comportamento encontra-se em linha com a demanda precaucional verificada no início da pandemia da Covid-19 nas grandes empresas e, posteriormente, nas MPMEs decorrente das restrições financeiras enfrentadas por estas devido às medidas impostas para o combate ao vírus. Por outro lado, dada a incerteza do cenário macroeconômico, a necessidade de investimento em ativo fixo contribuiu para a redução da demanda ao longo de 2020, principalmente no segundo trimestre.

Gráfico 1.18d - Contribuição dos fatores

Oferta de crédito - Crédito habitacional de nessoa física

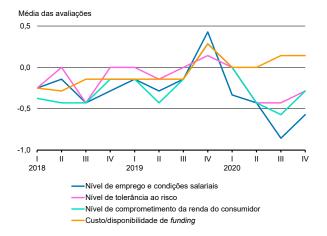


Gráfico 1.19 - Demanda por linhas de crédito

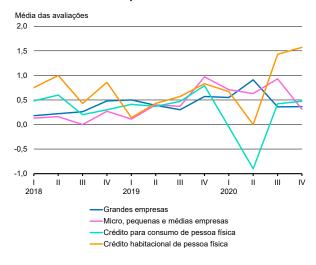


Gráfico 1.20a - Contribuição dos fatores Demanda por crédito - Grandes empresas

Média das avaliações 1.0 -0,5 -1,0 Ш Ш 2018 2019 Necessidade de capital de giro Necessidade de investimento em ativo fixo Concorrência de outros bancos

Especificamente para o segmento de crédito para as MPMEs, a alteração nas taxas de juros foi fator relevante para o aumento da demanda ao longo de todo o ano.

No crédito voltado ao consumo, os fatores estão bastante alinhados com a forte variação no consumo observado ao longo de 2020. Com exceção da alteração nas taxas de juros, os fatores que contribuíram para o aumento de demanda por crédito ao fim de 2019 perderam força no primeiro trimestre e passaram a contribuir para a sua redução no segundo trimestre, especialmente a confiança do consumidor e o fator nível de emprego e condições salariais. As avaliações negativas perderam intensidade no terceiro trimestre e, no último trimestre, a confiança do consumidor voltou a contribuir para aumento da demanda por crédito. No crédito habitacional, os fatores relacionados a emprego, renda e confiança do consumidor contribuíram fortemente para a redução da demanda no segundo trimestre, mas encerraram o ano com contribuições próximos à neutralidade. Por outro lado, a alteração nas taxas de juros foi considerada um forte fator de aumento de demanda, o que tem sido observado desde o segundo semestre do ano anterior.

1.5 Perspectivas do crédito

As expectativas das instituições em relação à variação de saldo de crédito e à inadimplência do SFN para o final de cada ano são coletadas na primeira pesquisa realizada no ano. Em 2020, na segunda coleta da PTC, realizada entre 27 de abril a 5 de maio, excepcionalmente, foram incluídas novamente as perguntas sobre expectativas para captar os efeitos da pandemia da Covid-19. As expectativas para 2021 foram captadas entre 29 de janeiro e 10 de fevereiro do mesmo ano. Os gráficos 1.21 a 1.28 reúnem o valor realizado e as expectativas informadas para 2020, incluindo as duas coletas, e para 2021.²² Em todos os segmentos, os valores observados em 2020 da variação no saldo de crédito e da taxa de inadimplência ficaram mais próximos das expectativas da primeira coleta de 2020 do que da segunda coleta, indicando que nos primeiros meses da pandemia as instituições reagiram com pessimismo

²² Os marcadores azuis nos gráficos referem-se aos percentis das previsões informadas pelas instituições financeiras para cada ano. As medianas das expectativas são representadas pelos quadrados rosa, e o valor observado em 2020, 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.

Gráfico 1.20b - Contribuição dos fatores

Demanda por crédito - Micro, pequenas e médias empresas

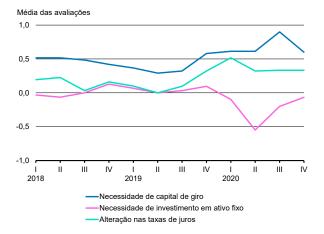


Gráfico 1.20c - Contribuição dos fatores

Demanda por crédito - Crédito para consumo de pessoa

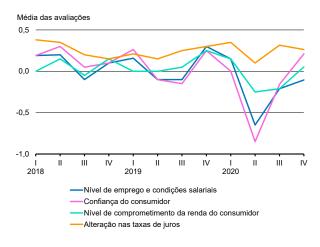
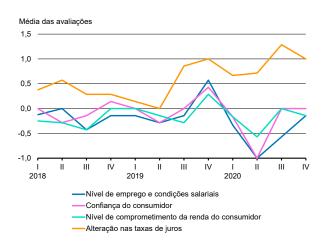


Gráfico 1.20d - Contribuição dos fatores

Demanda por crédito - Crédito habitacional de pessoa física



excessivo ou não anteciparam a efetividade das medidas de abrandamento da crise que começavam a ser anunciadas ou que ainda estavam por vir.

As expectativas de variação do saldo nos segmentos de crédito às pessoas jurídicas subestimaram a expansão observada em 2020. A expectativa mediana de crescimento de 5% no saldo de crédito para grandes empresas caiu para 2,8% na segunda coleta, ambas abaixo dos 12,9% observados em 2020. A diferença é ainda mais notável no crédito para MPMEs, em que o crescimento esperado de 6,5% na primeira coleta caiu para 5% na segunda, ambos muito inferiores aos 27,0% observados nesse segmento, que recebeu grande ajuda dos programas emergenciais de crédito. No segmento de crédito voltado ao consumo de pessoas físicas, o crescimento observado de 10,4% ficou abaixo da expectativa mediana de 12% da primeira coleta e acima dos 6,2% da segunda. O crédito habitacional, que se mostrou robusto durante a pandemia, registrou um crescimento de 11,7%, próximo da expectativa de 9% da primeira coleta, e não confirmou a estabilidade no saldo da segunda.23

A expectativa de inadimplência revela uma dinâmica semelhante à do saldo, com aumento de pessimismo detectado na segunda coleta, mas não confirmado ao fim do ano. Em todos os segmentos, a taxa de inadimplência observada ficou abaixo da expectativa de ambas as coletas de 2020. A maior diferença entre a expectativa e a sua realização foi encontrada no segmento de crédito para as MPMEs, para o qual a expectativa de taxa de inadimplência para 2020 subiu de 3,5% para 4,9% entre as duas coletas, mas terminou em 1,4%. Grande parte desse comportamento observado decorre das ações de repactuação e diferimento das operações implementadas pelas instituições financeiras para a mitigação dos efeitos econômicos da pandemia da Covid-19.

Para 2021, há expectativa de crescimento no saldo de crédito em todos os segmentos. Para o crédito às pessoas jurídicas, espera-se um crescimento de 5% para as

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 1.21 - Variação de saldo Grandes empresas

20 2020 2020 2021

-Percentil 75

Observado

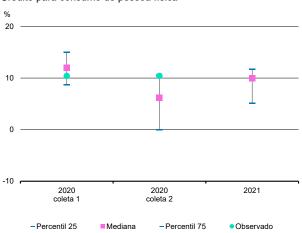
Gráfico 1.22 - Variação de saldo Micro, pequenas e médias empresas

Mediana

-Percentil 25

2020 2020 2021 - Percentil 25 Observado

Gráfico 1.23 - Variação de saldo Crédito para consumo de pessoa física



grandes empresas e 8% para as MPMEs. Esses valores estão abaixo do observado em 2020, mas na mesma ordem das expectativas dos anos anteriores indicando que as instituições esperam um retorno à normalidade nesses segmentos. Para os segmentos voltados às PFs, a expectativa é de um crescimento mais forte. A variação de 10% para o saldo do crédito voltado ao consumo é próxima à observada em 2020, e a de 15% para o crédito habitacional representa uma aceleração para esse segmento. A expectativa para a inadimplência é de taxas acima das observadas em 2020, (2,0% para crédito à grandes empresas, 3,6% para crédito às MPMEs, 5,0% para crédito ao consumo e 2,1% para crédito habitacional).

As projeções do Banco Central do Brasil²⁴ para a evolução do crédito bancário em 2021 são de crescimento de 8,0% do saldo total, com aumento de 11,1% do saldo de crédito com recursos livres e de 3,7% do saldo de crédito com recursos direcionados (Tabela 1.16).

Para PFs, a perspectiva de expansão anual do estoque de crédito de 11,5% tem como base a manutenção de condições favoráveis no mercado imobiliário e a melhora no mercado de trabalho. Para PJs, projeta-se crescimento de 3,4%, inferior ao de 2020, influenciado pelo fato de o crescimento em 2020 ter sido excepcionalmente afetado pela pandemia.

Projeções apresentadas no Relatório de Inflação de março de 2021, que utilizaram informações disponíveis até 17/3/2021.

Gráfico 1.24 - Variação de saldo

Crédito habitacional de pessoa física

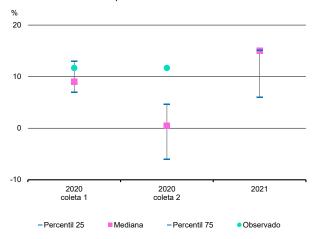
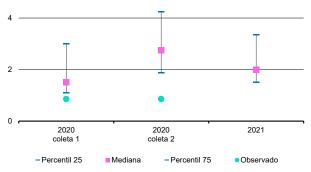


Gráfico 1.25 - Inadimplência^{1/}

Grandes empresas

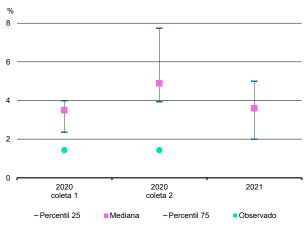




 $1/\,{\rm Expectativas}\ de\ 0\%\ na\ taxa\ de\ inadimplência\ foram\ desprezadas\ e\ desconsideradas\ no\ cálculo\ das\ medianas\ e\ quartis.$

Gráfico 1.26 - Inadimplência^{1/}

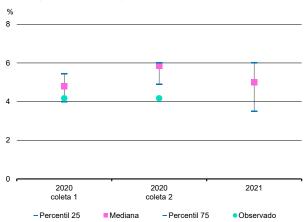
Micro, pequenas e médias empresas



 $1/\, Expectativas de \, 0\% \, na \, taxa \, de \, inadimplência \, foram \, desprezadas \, e \, desconsideradas \, no \, cálculo \, das \, medianas \, e \, quartis.$

Gráfico 1.27 - Inadimplência^{1/}

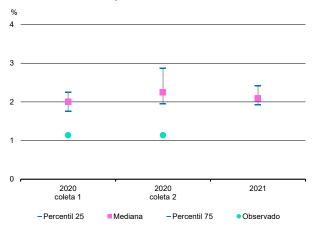
Crédito para consumo de pessoa física



^{1/} Expectativas de 0% na taxa de inadimplência foram desprezadas e desconsideradas no cálculo das medianas e quartis.

Gráfico 1.28 – Inadimplência^{1/}

Crédito habitacional de pessoa física



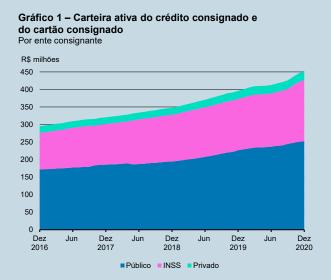
^{1/} Expectativas de 0% na taxa de inadimplência foram desprezadas e desconsideradas no cálculo das medianas e quartis.

Tabela 1.16 - Projeção do crescimento do crédito para 2021 (%)

Discriminação	Ocorrido	Projeção	
	dez/20	dez/21	
Total	15,7	8,0	
Recursos livres	15,5	11,1	
Recursos direcionados	15,9	3,7	

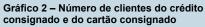
Boxe 1 - Panorama da carteira de crédito consignado

O crédito consignado é uma das principais modalidades de crédito para pessoas físicas (PFs), sendo mais relevante entre os aposentados e pensionistas (cerca de 60% de participação). No final de 2020, a modalidade atingiu saldo de R\$439 bilhões, respondendo por 19,6% da carteira ativa total de crédito destinado a pessoas físicas, com R\$235 bilhões de concessões em 2020. Embora sua participação na carteira de crédito de PFs tenha se mantido relativamente estável nos últimos anos, o volume de crédito consignado tem aumentado de forma consistente, com destaque para a carteira de aposentados e pensionistas do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), cujo crescimento médio foi de 14,0% ao ano entre 2016 e 2020, superior ao crescimento de 10,0% e 5,6% observados nos entes públicos e privados, respectivamente. Quando se inclui a carteira de cartão consignado, de R\$12,6 bilhões, o montante total das duas modalidades chega a R\$451,7 bilhões, sendo 56,0% correspondentes a entes consignantes públicos e 38,7% ao ente consignante INSS (Gráfico 1).

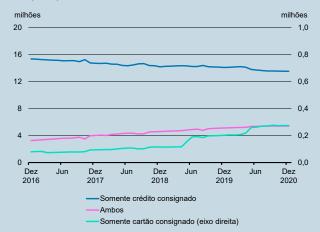


A quantidade de tomadores do crédito consignado¹ era de 19,2 milhões no final de dezembro de 2020 (Gráfico 2) e, embora não haja muita variação no período analisado, a proporção de clientes que possuem apenas o cartão consignado ou ambos os produtos vem aumentando.

Daqui por diante, o termo "crédito consignado" englobará tanto o crédito pessoal consignado quanto o cartão consignado.



Por tipo de produto



Com relação à distribuição do perfil de clientes da carteira ativa do consignado e cartão consignado, 73% dos beneficiários do INSS, equivalente a 57% da carteira ativa, possuem renda de até dois salários mínimos (gráficos 3 e 4), refletindo o perfil de renda dessa população.

Gráfico 3 - Carteira ativa do crédito consignado e do cartão consignado por faixa de renda Por ente consignante - Dez/2020

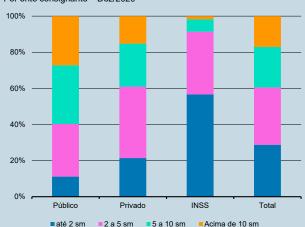
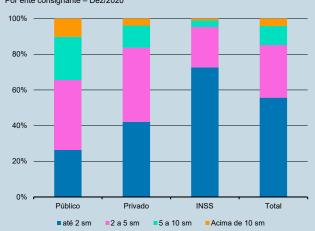


Gráfico 4 - Quantidade de clientes do crédito consignado e do cartão de crédito consignado - Por faixa de renda



Outra diferença entre os tomadores de crédito consignado é o seu nível de comprometimento de renda com a modalidade em questão. Entre os tomadores vinculados aos entes consignantes público e privado, há uma maior parte tanto da carteira ativa quanto da quantidade de clientes abaixo dos 30% de comprometimento de renda (CR). Embora sejam métricas diferentes e o comprometimento de renda seja uma estimativa,² pode ser um indicativo de que estão também abaixo do limite de consignação (Gráfico 5).3 Já no consignado para aposentados e pensionistas do INSS, há, comparativamente, uma maior concentração de carteira ativa e do número de clientes ao redor dos 30% e dos 35%, indicando que esses tomadores possam estar próximos aos

O CR dos tomadores de crédito é calculado em nível individual, para cada tomador de crédito no SFN. Para detalhes da definição da métrica, ver anexo Conceitos e Metodologias, item g, da edição de outubro de 2020 do Relatório de Estabilidade Financeira. As análises apresentadas nesta seção utilizam estimativas, e não valores efetivos, de CR com crédito consignado. Adicionalmente, outros fatores podem fazer com que os limites individuais de consignação sejam diferentes - e tais fatores não são aqui levados em conta.

Nos gráficos de comprometimento de renda, não foram considerados os valores de carteira em que o CR é igual a zero na modalidade, pois podem indicar operações ainda em carência ou renegociadas e, portanto, ainda sem serviço de dívida no mês em questão.

limites máximos de consignação do crédito pessoal e do cartão de crédito consignados.⁴ Com o aumento, em outubro de 2020, da margem consignável máxima para 40%, dos quais 5% somente para o cartão consignado, com vigência de outubro a dezembro de 20205, formou-se uma nova concentração de empréstimos próxima ao nível de comprometimento de renda de 40% em 2020 (Gráfico 6). Entretanto, essa concentração é significativamente menor que a concentração ao redor dos níveis de comprometimento de renda de 30% e de 35%.

Gráfico 5 - Carteira ativa e número de clientes no crédito e cartão consignado

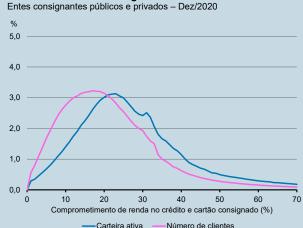


Gráfico 6 - Carteira ativa e número de clientes no crédito e cartão consignado



Em resumo, o crédito consignado é uma modalidade bastante importante na carteira de pessoas físicas e vem apresentando crescimento constante ao longo dos anos. É bastante relevante principalmente para os beneficiários do INSS, que representam 60% dos clientes e 38% do saldo.

Para tais beneficiários, percebe-se, comparativamente, uma maior concentração de carteira e tomadores com comprometimento de renda em níveis comparáveis aos limites de margem consignável, o que indica ser uma entrada de caixa importante, reforçada pelo fato de que mais de 70% dos tomadores se concentram na faixa de renda até dois salários mínimos. Porém, se por um lado esse crédito representa volume importante de recursos em um primeiro momento para os aposentados e pensionistas, por outro pode gerar uma redução relevante de sua renda disponível ao longo do tempo.

Assim, o crédito consignado pode funcionar para parcela do público aposentado como porta de acesso ao sistema financeiro devido à possibilidade de aferição de uma renda formal que serve de garantia ao empréstimo. Contudo, o fato de a renda preponderante entre os tomadores ser baixa e o comprometimento de renda ser usado em muitos casos próximo ao limite indica que há que se considerar tanto o fator de risco que um alto endividamento pode representar para o indivíduo quanto o potencial de demanda por recursos financeiros ainda não atendida.

De acordo com a Lei 10.820, de 17 de dezembro de 2003 (empregados regidos pela Consolidação das Leis do Trabalho - CLT), Lei 8.112, de 11 de dezembro de 1990 (servidores públicos civis da União) e a Instrução Normativa INSS/PRES 28/2008 (aposentados e pensionistas), os descontos não podem exceder: (i) 30% (trinta por cento) para as operações de empréstimo pessoal; e (ii) 5% (cinco por cento) para as operações de cartão de crédito.

Medida Provisória 1.006, de 1º de outubro de 2020.

Boxe 2 – Evolução da portabilidade de crédito no Brasil: comportamento e perfil

A quitação antecipada de contratos de operações de crédito e de arrendamento mercantil, mediante o recebimento de recursos transferidos por outra instituição, foi regulamentada pela Resolução 3.401, de 6 de setembro de 2006. Esse procedimento, apesar de não explicitamente definido, ficou conhecido como portabilidade de crédito.¹

De forma geral, o objetivo da portabilidade de crédito é permitir, ao devedor, a busca de condições mais vantajosas para uma operação de crédito em curso. Esse conceito coloca a portabilidade como importante estímulo à concorrência entre as instituições financeiras, que podem oferecer melhores condições para um cliente em função de seus diferenciais competitivos. Fatores que podem motivar a demanda dos consumidores pela portabilidade de crédito incluem redução nas taxas de juros, crédito adicional, alongamento do prazo, entre outras conveniências.²

O objetivo deste estudo é, a partir da comparação das condições de crédito antes e após a realização da portabilidade, avaliar o impacto do mecanismo em indicadores como taxa de juros, prazo e saldo devedor dos tomadores.³ O estudo busca ainda, com base em informações da Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), Sistema de Informações de Crédito (SCR) e de reclamações registradas no Banco Central do Brasil (BCB),⁴ identificar os principais desafios para a ampliação da sua utilização.

Potencial para realização de portabilidade

A queda significativa das taxas de juros, resultante do processo de redução da taxa Selic, favorece a ampliação da demanda pela "portabilidade do crédito". Entretanto, análise realizada no Relatório de Economia Bancária 2019,⁵ sobre o crédito imobiliário, indicou que os beneficios da portabilidade ainda atingem uma pequena fração do seu potencial.6

Até a vigência da Resolução 4.292, 20 de dezembro de 2013, o movimento de migração de operações de crédito entre instituições ocorria, em geral, com a liquidação antecipada da operação original mediante concessão de nova operação (a chamada "compra de dívida"). Com a nova regulação, passou a se dar na Central de Transferência de Crédito (CTC), sistema da CIP.

² O art. 3º da Resolução 4.292, de 2013, dispõe que o valor e o prazo da operação na instituição proponente não podem ser superiores ao saldo devedor e ao prazo remanescente da operação de crédito objeto da portabilidade na data da transferência de recursos. O aumento do saldo e a ampliação dos prazos em geral ocorrem pela renegociação realizada após a portabilidade.

Informações gerais sobre portabilidade são apresentadas no Capítulo 1.

O BCB recebe reclamações apresentadas pelos clientes/usuários das instituições financeiras e demais instituições (cooperativas de créditos, instituições de pagamento e administradoras de consórcios) autorizadas a funcionar pela Autarquia. O monitoramento dessas reclamações constitui uma primeira ação de fiscalização junto às instituições, subsidiando ações de supervisão, regulação e formulação de políticas de educação financeira. Por fim, as reclamações alimentam o Ranking de Reclamações, instrumento que divulga as instituições financeiras e consórcios mais reclamados bem como os assuntos mais frequentes.

Relatório de Economia Bancária 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB 2019.pdf.

O estudo conclui que os 36 mil contratos que haviam se beneficiado com redução de taxa de juros em 2019 representavam apenas 6,4% desse

Os resultados encontrados em 2019 continuam válidos. Não obstante a queda significativa das taxas e do grande crescimento nas operações de portabilidade, em dezembro de 2020 havia ainda 493 mil tomadores (saldo de R\$63 bilhões) em operações com taxas de juros acima de 10% a.a., mais elevada que a taxa média de aproximadamente 7% a.a. praticada pelo mercado em 2020.7

O potencial não realizado de portabilidade é ainda mais expressivo para modalidades como crédito consignado e aquisição de veículos. Nessas modalidades, respectivamente 47% e 28% dos tomadores (25% e 12% do saldo) ativos em dezembro de 2020 estão em operações com taxas de juros acima de 25% a.a., enquanto as taxas médias em 20208 foram de 19,7% e 19,3% a.a. (gráficos 1.A a 1.C). Conforme apresentado no Capítulo 1, as modalidades de crédito imobiliário, consignado e veículos são as mais representativas, alcançando a quase totalidade do saldo das operações portadas.

Gráfico 1.A - Saldo e tomadores por taxa de juros Dezembro de 2020 - Crédito consignado

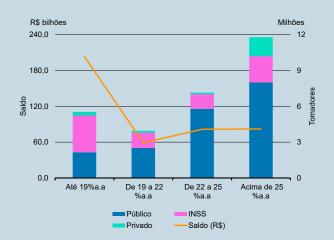


Gráfico 1.B - Saldo e tomadores por taxa de juros Dezembro de 2020 - Aquisição de veículos

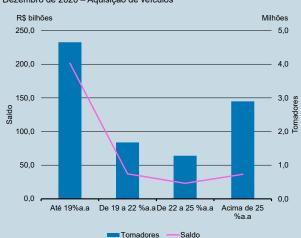
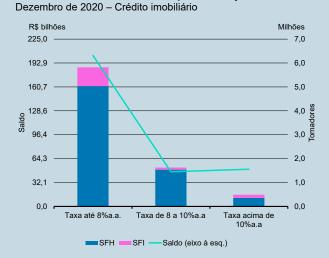


Gráfico 1.C - Saldo e tomadores por taxa de juros



Parte da variação nas taxas de juros pode ser explicada por diferenças no perfil de risco do tomador. Entretanto, a estimação do impacto do risco, entre outros fatores, na determinação das taxas de juros envolveria técnicas de identificação mais aprofundadas, que não foram objetos do presente estudo. Sabe-se, porém, que o impacto do risco na precificação dos juros tende a ser menor em operações com garantia, favorecendo a hipótese de que a portabilidade de crédito pode ser um instrumento importante na busca de condições mais vantajosas pelos tomadores nas modalidades aqui analisadas.

Taxa de juros médias calculada a partir das séries 20774, 20747 e 20749 das Séries Temporais do BCB. Disponível em: https://www3.bcb.gov.br/ sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries.

A análise do gráfico sugere que ainda há uma fração grande de tomadores cujas operações têm taxas de juros altas, considerando as garantias envolvidas. Esse grupo poderia se beneficiar da portabilidade. 9 Contudo, o número de portabilidades efetivamente solicitadas corresponde ainda a um percentual relativamente baixo dessas operações potenciais (Tabela 1).

Tabela 1 - Solicitações de portabilidade comparadas ao potencial de redução de taxas de juros

	Operações ativ	as potenciais/1		Portabilid	ades solicitad	das em 2020	Percentu	ual de solicita	ções
Discriminação 	Operações Tomadores		Saldo (R\$ bilhões)	Operações	Tomadores	Saldo (R\$ milhões)	Operações	Tomadores	Saldo
Consignado	37.746.785	18.929.508	163,5	3.623.371	1.661.158	35.565	10%	9%	22%
Financiamento Imobiliário - SFI	138.498	134.103	13,0	3.064	3.039	1.855	2%	2%	14%
Financiamento Imobiliário - SFH	362.715	359.210	50,1	15.071	14.957	3.947	4%	4%	8%
Veículos	4.392.812	4.176.186	59,4	2.404	2.351	105	0,1%	0,1%	0,2%

^{1/} Data-base dezembro de 2020. Consideraram-se operações potenciais aquelas com taxas acima de 22% a.a. para veículos e consignado e 10% a.a. para crédito imobiliário.

Efetividade da portabilidade na melhoria das condições de crédito

Entender as principais motivações para a realização da portabilidade é importante para avaliar seus resultados e para desenvolver ações para que o instrumento possa efetivamente promover a competição e a melhoria das condições de crédito. Esse trabalho compara as características das operações – taxa de juros, prazo e saldo devedor – antes e depois da portabilidade, 10 utilizando como estudo de caso portabilidades de crédito consignado e imobiliário¹¹ solicitadas via CIP em novembro de 2020 e classificadas como efetivadas no sistema até dezembro 2020. São aproximadamente 324 mil operações de quase 185 mil tomadores (respectivamente 50% e 56% do total de solicitações realizadas na data-base) e mais de R\$4 bilhões em saldo portado. 12 As portabilidades de crédito consignado correspondem a 99% das solicitações efetivadas e 81% do saldo portado na amostra analisada. Entre as operações portadas, a grande maioria pode ser identificada no SCR, compondo a amostra aqui analisada (Tabela 2).

Tabela 2 - Percentual das operações portadas analisadas

	Porta	abilidades efetiva	adas¹/	Opera	ções identificad	as no SCR	Percentual de identificação		
Discriminação	Operações	Tomadores	Saldo (R\$ milhões)	Operações	Tomadores	Saldo (R\$ milhões) ^{2/}	Tomadores	Saldo	
Consignado	321.161	181.623	3.438,5	164.659	126.278	2.326,1	70%	68%	
Financiamento imobiliário	2.603	2.599	760,8	1.938	1.935	539,6	74%	71%	

^{1/} Portabilidades solicitadas em novembro de 2020 e efetivadas até dezembro do mesmo ano.

^{2/} Consideram-se os saldos reportados na CIP.

⁹ De acordo com a Resolução 4.292, de 2013, os custos relacionados à troca de informações e à transferência de recursos entre as instituições proponente e credora original não podem ser repassados ao devedor. Há, porém, a possibilidade de cobranças como tarifa de cadastro, custos da avaliação do bem dado em garantia, custos cartoriais para substituição da alienação fiduciária. Pelo lado das instituições financeiras, há o Ressarcimento de Custos de Originação (RCO): compensação paga pelo proponente ao credor original na efetivação da portabilidade. Ressalta-se, ainda, custos não financeiros, como o esforço/tempo do cliente na busca de informações e documentos da operação atual, na pesquisa e comparação de novas propostas e no acompanhamento geral do processo.

¹⁰ Foram consideradas para a análise das condições pós portabilidade todas as operações do tomador na instituição financeira proponente, na mesma modalidade da operação portada, contratadas entre a data de solicitação da portabilidade e até um mês após a efetivação operação. Sendo assim, o saldo pós portabilidade corresponde à soma dos saldos das operações, a taxa de juros à taxa média e o prazo ao número de parcelas da operação mais longa. Agregação similar é feita para os casos em que diferentes operações em uma mesma modalidade são agregadas em uma única operação pós-portabilidade.

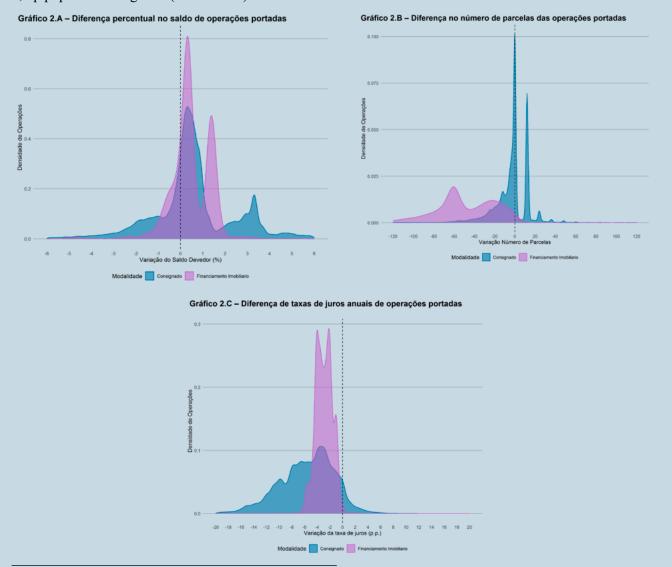
¹¹ Essas modalidades foram escolhidas por serem as mais representativas entre os pedidos de portabilidade, tanto em termos de saldo quanto em quantidade de operações.

¹² Séries número 28650, 28651, 28652 disponibilizadas pelo Sistema de Séries Temporais do BCB.

Como resultado da análise, observa-se que as operações portadas de crédito imobiliário tendem a manter valores de carteira ativa próximos aos da operação original (variações inferiores a 2%). 13 Da mesma forma, embora com maior dispersão, não se percebe variação expressiva do saldo para a maior parte das portabilidades do consignado. Para essa modalidade existe, porém, uma concentração de operações em que o aumento percentual é mais expressivo (entre 2 e 4%). O aumento do saldo para o consignado ocorre, em geral, pela abertura de novas operações após a realização da portabilidade (Gráfico 2.A).

A redução do número de parcelas é expressiva nas portabilidades de crédito imobiliário. É possível que a economia com o pagamento de juros seja utilizada na amortização da operação, o que contribui para a redução do custo total do financiamento. Já o crédito consignado apresenta distribuição bimodal. Embora haja uma grande quantidade de operações que não apresenta variação ou pequena redução de prazo, nota-se que o refinanciamento via alongamento das operações é relevante para as portabilidades nessa modalidade (Gráfico 2.B). 14

Com relação à variação de taxa para as operações portadas, o comportamento é similar para as duas modalidades analisadas, com redução expressiva das taxas de juros praticadas – média de 2,9 p.p. para crédito imobiliário e 5,7 p.p. para o consignado (Gráfico 2.C).



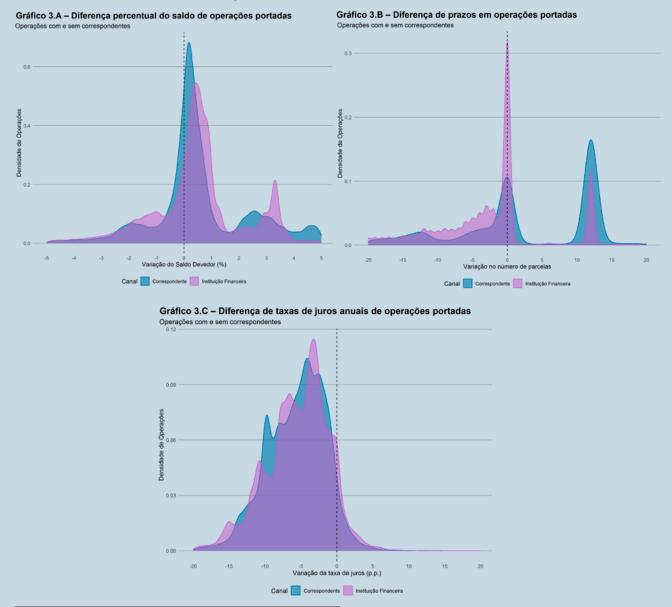
O aumento dos saldos verificado pode ser resultado de custos de transação (ex.: taxa de avaliação do imóvel), muitas vezes lançados na primeira parcela do financiamento (pós-portabilidade) e capturados na análise.

A Resolução 1.338 do INSS, de 17 de março de 2020, reduziu o teto máximo de juros ao mês e elevou o prazo máximo de pagamento nas operações de 72 para o limite de 84 parcelas mensais e sucessivas. Essa alteração pode ter influenciado a demanda por portabilidade no período analisado.

O papel dos correspondentes bancários¹⁵

Especialmente no caso do crédito consignado, a participação dos correspondentes na realização de portabilidade é bastante representativa tanto em termos de saldo portado quanto em número de tomadores. Das 231 mil operações de portabilidade de crédito consignado analisadas nesse estudo, 81 mil (36%) foram realizadas por meio dos correspondentes.

Usando a mesma metodologia das análises anteriores e desagregando os dados do crédito consignado segundo o canal utilizado¹⁶ – via correspondente ou direto na instituição financeira –, percebe-se que as operações intermediadas por correspondentes apresentam maior frequência de ampliação dos prazos das operações. Com relação à variação do saldo e de alteração nas taxas de juros, as distribuições de correspondentes e instituições financeiras têm dinâmicas similares (gráficos 3.A a 3.C).



¹⁵ A Resolução 3.954, de 24 de fevereiro de 2011, posteriormente alterada pela Resolução 4.294, de 2013, estabelece as normas para contratação de correspondentes no país, para prestação de serviços, pelo contratado, de atividades de atendimento a clientes e usuários da instituição contratante. Ressalta-se que o normativo dispõe no Art. 2º que o "correspondente atua por conta e sob as diretrizes da instituição contratante, que assume inteira responsabilidade pelo atendimento prestado aos clientes e usuários por meio do contratado".

¹⁶ Checagens realizadas demonstraram boa consistência entre a informação de correspondentes na tabela da CIP e nos dados informados no SCR. Optou-se, neste estudo, pela utilização do dado de correspondente informado na tabela da CIP.

Desafios operacionais para a expansão da portabilidade

Em 2020, foram registradas quase 6,3 milhões de solicitações de portabilidade de crédito. Desse total, 62% foram efetivadas e 13% foram retidas após negociação com o cliente. A retenção após negociação também pode ser entendida como um resultado exitoso do processo de portabilidade, uma vez que, em princípio, a credora original conseguiu oferecer ao tomador condições melhores ou iguais às da instituição proponente.

Assim, o índice médio de 75% de sucesso nas solicitações de portabilidade permite concluir que, do ponto de vista operacional, a portabilidade de crédito é um instrumento que apresenta resultado satisfatório, uma vez solicitada pelos tomadores. Entre os motivos para a não efetivação da portabilidade, tem-se que 15% das solicitações registradas são canceladas, seja por erro da instituição original na localização do número do contrato ou por falha do tomador/instituição proponente no preenchimento adequado dos campos na CIP. Ressalta-se que esses dados se referem às solicitações registradas em sistema, o que geralmente ocorre em fase avançada do processo de portabilidade.

Sob o ponto de vista das reclamações registradas no BCB em 2020 em desfavor das entidades supervisionadas, 21.731 (4,59%) foram relativas à portabilidade de crédito, seja por alegações de problemas na obtenção de informações/documentos necessários à transação ou por supostos problemas em sua operacionalização, especialmente discordância com cancelamentos e retenções de solicitações. Entre os registros devidamente preenchidos pelo reclamante¹⁷ e encaminhados às instituições financeiras, menos de 20% foram encerrados como procedentes, isto é, com indícios de descumprimento pela instituição original de normativos do BCB. 18 Esse resultado se reflete em uma posição discreta do tema no Ranking de Reclamações, 19 como 19º assunto mais reclamado no último trimestre de 2020, e reforça a percepção de que dificuldades operacionais não parecem ser limitantes à realização da portabilidade, considerando os pedidos registrados na CIP.

Vale observar que os procedimentos administrativos das instituições financeiras anteriores ao registro da portabilidade variam de acordo com requerimentos específicos e são especialmente onerosos no crédito imobiliário. Para essa modalidade, há que se ressaltar as limitações vinculadas ao processo de formalização da garantia real e aos custos a ele associados.

Além de questões operacionais, aspectos normativos podem ter papel relevante na expansão do uso da portabilidade. No crédito imobiliário, por exemplo, a expansão verificada a partir do segundo semestre de 2019 pode estar relacionada a aprimoramentos regulatórios para ampliar a competição, tais como a flexibilização dos índices para atualização dos contratos.²⁰ Outra alteração importante, que entrou em vigor a partir de março de 2021, é a permissão para que créditos imobiliários contratados originalmente no Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) possam ser transferidos para operações dentro do Sistema Financeiro da Habitação (SFH).²¹

¹⁷ É necessário o preenchimento de campos mínimos para encaminhamento das reclamações às instituições financeiras. Conforme divulgado no FAQ Portabilidade, o BCB solicita, para abertura da reclamação, as seguintes informações que podem ser obtidas junto à instituição proponente: (i) nome da instituição proponente; (ii) número da portabilidade na CIP; (iii) data da requisição da portabilidade feita eletronicamente na CIP; (iv) número do contrato da operação de crédito; e (v) motivo da recusa alegado pela instituição credora original (http://www.bcb.gov.br/?PORTABILIDADEFAQ).

¹⁸ Resolução 4.292, de 2013; Resolução 3.401, de 6 de setembro de 2006; e Resolução 4.762, de 27 de novembro de 2019.

¹⁹ Disponível em: https://www.bcb.gov.br/ranking/index.asp?rel=outbound&frame=1.

²⁰ A Resolução 4.754, de 26 de setembro de 2019, estende ao SFH) a possibilidade de contratação de financiamentos imobiliários que contenham cláusulas de atualização do saldo devedor baseadas em índices de preços, notadamente o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Essa possibilidade já havia sido facultada às instituições financeiras pela Resolução 4.676, de 31 de julho de 2018, mas não alcançava as operações contratadas no âmbito do SFH. Além do impacto nas taxas de juros, em virtude da aprovação do normativo, houve ampla discussão na mídia sobre as implicações da mudança, o que pode ter contribuído para que mais tomadores se informassem sobre as possibilidades de melhoria das condições de suas operações de crédito e buscassem a realização de renegociações e portabilidade.

²¹ Resolução 4.762, de 2019. A alteração para o SFH, entre outras vantagens, permite ao tomador utilizar os recursos de sua conta vinculada do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) para pagamento das prestações e a amortização do saldo devedor do financiamento.

Conclusão

Conclui-se que há um potencial não realizado de portabilidade de crédito, ilustrado neste estudo pelo universo significativo de tomadores com operações com taxas de juros acima da média do mercado: 18,9 milhões no crédito consignado, 4,2 milhões no financiamento de veículos e 493 mil no crédito imobiliário. A procura pela realização de portabilidade representa um percentual pequeno desse potencial.

A comparação entre os resultados antes e após a portabilidade demonstrou o impacto positivo da utilização desse instrumento na redução significativa das taxas de juros nas duas modalidades analisadas: média de 2.9 p.p. ao ano para crédito imobiliário e 5.7 p.p. para o consignado. Tal fato indica a capacidade de a portabilidade promover a melhoria das condições de crédito dos tomadores.

Quanto ao financiamento imobiliário, especificamente, percebeu-se também a tendência de redução no número de parcelas e a variação modesta nos valores da operação. Já para o consignado, os resultados foram dispersos em relação à variação do saldo e do número de parcelas, destacando-se a distribuição bimodal, com concentração tanto de operações em que ocorreu alongamento de prazo e aumento do saldo devedor quanto de situações de diminuição e manutenção da quantidade de parcelas e do saldo. Para parte significativa das operações portadas nessa modalidade, a principal motivação parece ser a obtenção de crédito adicional e/ou ampliação do prazo. Ao mesmo tempo que o crédito consignado se caracteriza por umas das menores taxas de juros do mercado e que as mudanças obtidas nas condições do crédito podem ser benéficas para o tomador, o aumento do valor da dívida contribui para o aumento do endividamento e do comprometimento da renda dos cidadãos. É importante que tomadores se planejem de forma adequada e que instituições financeiras adotem os necessários controles e avaliações, inclusive para o cumprimento da exigência de suitability,²² garantindo que o crédito seja utilizado de maneira sustentável.

Sob o ponto de vista operacional, a análise das solicitações ocorridas no ano de 2020 aponta para um funcionamento satisfatório do instrumento da portabilidade, com 75% de sucesso no resultado dos pedidos registrados na CIP e menos de 5% do total de reclamações registradas no BCB no mesmo período. Vale observar que o entendimento de que os processos têm se desenvolvido de maneira satisfatória não pode ser estendido aos processos pré-registro de portabilidades, os quais variam de acordo com a modalidade e com os requerimentos das instituições financeiras envolvidas.

Ao favorecer a competitividade entre as instituições com a redução da assimetria de informação no sistema financeiro, a implementação do Open Banking²³ tende a impactar positivamente a portabilidade de crédito em duas frentes: reduzindo as vantagens informacionais das instituições originais e facilitando, para o tomador, a busca pela melhor oferta. Nessa lógica, o Open Banking é visto como um instrumento para a promoção da portabilidade, impactando na redução mais expressiva do universo de tomadores com operações de crédito em condições desvantajosas.

²² Conceito relacionado à adequação de produtos/serviços às necessidades, interesses e objetivos dos clientes/usuários. Ver a Resolução 3.694, de 26 de março de 2009.

²³ Resolução Conjunta 1, de 4 de maio de 2020. Definido como "compartilhamento padronizado de dados e serviços por meio de abertura e integração de sistemas", o Open Banking permitirá que os clientes compartilhem seus dados para obter melhores produtos e serviços e sua implementação plena está prevista para dezembro de 2021.

Boxe 3 - Endividamento das famílias e recessão econômica no Brasil

O ciclo econômico alterna períodos de expansão e contração. Quando acompanhados de aumentos mais expressivos de endividamento agregado das famílias, períodos de expansão tendem a ser seguidos por períodos de crise econômica relativamente mais fortes. A literatura econômica registrou esse padrão nos níveis nacional e regional,¹ entretanto lança pouca luz sobre o comportamento dos agentes econômicos que produz esse fenômeno. Estudar esse comportamento, utilizando informações em nível individual, é o tema da pesquisa Government Banks, Household Debt, and Economic Downturns: the case of Brazil, 2 cujos principais resultados são reproduzidos neste boxe.

O Brasil é um laboratório ideal para a investigação da relação entre o aumento do endividamento e o comportamento de consumo posterior dos indivíduos. Primeiramente, o Brasil passou por um longo período de aumento do endividamento das famílias desde o início do século, seguido por uma recessão, em 2015 e 2016. Além disso, existem no país grandes bancos de dados administrativos contendo informações individuais de emprego e renda, assim como de endividamento detalhado, o que permite inclusive a estimação de variações de consumo com base no uso de cartões de crédito.³ A pesquisa mostra que um aumento mais intenso da razão dívida-renda individual durante o período de expansão de crédito no Brasil antecedeu consumo mais baixo durante a crise subsequente. Além disso, esse efeito é mais forte quando o endividamento se concentra em modalidades de crédito que tipicamente têm juros maiores e prazos mais curtos.

Ao investigar essa relação mais de perto, nota-se que as instituições financeiras de controle público tomaram a dianteira na expansão de crédito para pessoas físicas entre 2011 e 2014, última etapa do longo período de crescimento ininterrupto do endividamento das famílias no Brasil. Evidências robustas disso vêm da comparação do crédito de bancos públicos e privados para indivíduos que o tomaram de ambos os tipos de instituição. Adicionalmente, há evidências de que grupos de tomadores com exposição maior a essa expansão tiveram maiores reduções de consumo subsequentes. Comparando os empregados públicos, que estiveram mais expostos a essa fonte de crédito, com os do setor privado (menos expostos), isola-se o aumento na razão dívida-renda causada pelo choque de expansão de oferta de crédito e mostra-se que ele resultou em uma redução relativa de consumo.

Por exemplo, Mian, Rao, e Sufi (2013) utilizam dados agregados no nível do código postal para estudar o período da Grande Recessão. Eles encontram que áreas com indivíduos de menor renda média ou maior alavancagem em crédito imobiliário apresentaram uma maior propensão marginal a consumir da riqueza, amplificando o efeito da queda no valor dos imóveis sobre consumo.

² Trabalho de pesquisa desenvolvido por Gabriel Garber (Banco Central do Brasil), Atif Mian (Princeton University), Jacopo Ponticelli (Northwestern University Kellogg School of Management) e Amir Sufi (University of Chicago Booth School of Business). Mais detalles podem ser encontrados no WPS538, disponível no link: https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps538.pdf.

O estudo utiliza uma base de 15 milhões de indivíduos que passaram pelo Sistema de Risco de Crédito (SCR) entre 2003 e 2016. As informações de renda do trabalho e natureza jurídica da empresa onde trabalha são trazidos das bases da Relação Anual de Informações Sociais (Rais), gerida pelo Ministério da Economia.

A correlação

A primeira conclusão do estudo é que há uma correlação clara e negativa entre o aumento do endividamento⁴ entre 2011 e 2014 e a variação de consumo, medido pelas compras em cartão de crédito da mesma pessoa, nos anos de recessão, 2015 e 2016.

A relação entre essas variáveis é estudada utilizando a estimação de uma regressão linear, seguindo a equação:

$$\Delta \log(gasto\ no\ cart\tilde{a}o\ de\ cr\'{e}dito)_{i,2014-2016} = \alpha + \beta \Delta \left(\frac{d\'{i}vida}{renda}\right)_{i,2011-2014} + \varepsilon_i, \qquad (1)$$

onde i indica o indivíduo. A dívida é mensurada como a média do saldo devedor mensal do indivíduo com o Sistema Financeiro Nacional (SFN) como um todo, a renda é definida como a soma de salários do indivíduo no ano, e o gasto no cartão do crédito é uma agregação das compras efetuadas ao longo do ano. A equação é aumentada com um conjunto exaustivo de efeitos fixos que visam eliminar o efeito da microrregião de residência do indivíduo, do quintil de renda inicial do trabalhador, do nível de educação, do gênero, do setor de atividade e da ocupação. Os desvios-padrão são agrupados por microrregião.

O coeficiente estimado, como mostrado na coluna (1) da Tabela 1, é negativo, estatisticamente significante e robusto à inclusão dos efeitos fixos mencionados, como é possível verificar pela proximidade com o valor estimado na coluna (2). Utilizando esse coeficiente, é possível calcular que indivíduos com variação de razão dívida sobre renda de um desvio-padrão a mais (73 p.p.) entre 2011 e 2014 experimentaram uma variação 9,5 p.p. menor em seus gastos no cartão de crédito entre 2014 e 2016 (o que equivale a 8,8% de um desvio-padrão das variações dos gastos no cartão de crédito durante a recessão).

Tabela 1 - Estimações da Equação (1) Relação entre gastos em cartão de crédito e razão dívida-renda

Variável dependente:	∆log(compras em car	tão de crédito) ₂₀₁₄₋₂₀₁₅
	(1)	(2)
∆(dívida/renda) ₂₀₁₁₋₂₀₁₄	-0,12802	-0,12995
	[0,00246]***	[0,00239]***
Efeitos fixos:		
Microrregião	X	X
Quintis de renda	X	X
Quintis de idade		X
Nível educacional		Х
Gênero		Х
Setor de emprego		Х
Ocupação		Х
Observações	981.615	981.615
R^2	0,01	0,02
N clusters	558	558

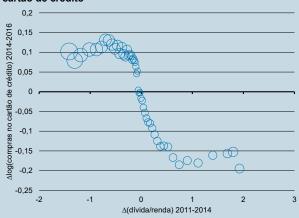
^{***} p<0,01, ** p<0,05, * p<0,10

Outra forma simples de enxergar essa correlação é observar como endividamento e variação de consumo posterior se distribuem conjuntamente, após o controle da influência das características usadas como efeitos fixos na estimação da equação (1). Agrupando os indivíduos de acordo com essa versão "controlada" da variação do endividamento entre 2011 e 2014 e, para cada grupo, comparando-a com a média da variação no consumo

Medido como o valor da dívida como proporção da anual renda do trabalho formal.

"controlado" observado entre 2014 e 2016, verifica-se claramente uma relação negativa entre estas variáveis, sem a imposição de muita estrutura.⁵

Gráfico 1 - Razão dívida-renda e despesa e no cartão de crédito1/



indivíduos com dívida e renda em 2011 e 2014 e gastos em cartões de crédito

O artigo também explora a variação dessa correlação de acordo com a modalidade de crédito. Resumidamente, equações como (1) são estimadas separadamente para saldos devedores em: (i) financiamento imobiliário; (ii) financiamento de veículos; (iii) crédito consignado; (iv) crédito pessoal sem consignação; e (v) endividamento via cartão de crédito. Os coeficientes estimados foram todos negativos e estatisticamente significantes, crescendo em valor absoluto ao longo da ordem enumerada. Em particular, as modalidades que costumam apresentar juros menores e prazos maiores pressionam menos pela redução de consumo no momento posterior ao endividamento. O coeficiente encontrado para cartões de crédito foi equivalente a 112 vezes o encontrado para crédito imobiliário.

A identificação do choque de oferta

O Gráfico 2 permite acompanhar o aumento do crédito fornecido às famílias no Brasil por instituições financeiras de controle público e privado. Ele foi construído a partir da agregação dos dados individuais amostrais, e os valores foram trazidos à escala da população de tomadores de crédito do país. Vemos a forte tendência de aumento do crédito para pessoas físicas desde o início do SCR, em 2003, indo até o período da crise de 2015 e 2016. Entretanto, as séries do crédito fornecido por instituições privadas e públicas divergiram a partir de 2011, com as públicas mantendo o ritmo de crescimento enquanto as privadas apresentaram estabilidade ou redução de crédito.

A área dos círculos é proporcional ao total de dívida de cada agrupamento em 2011.

Inclui rotativo e parcelado com juros.

Disponíveis vide nota 2. Não replicados integralmente no boxe por brevidade.



do a partir dos totais amostrais. Ajustado para as alterações de cobertura do SCR, mantendo ite de reporte de R\$5mil, vigente no início do período. Valores trazidos a reais de dezembro d

No entanto, o diagnóstico de que ocorreu um choque de oferta de crédito, a partir de 2011, impulsionado pelos bancos públicos, requer análises mais refinadas. A todo momento, os valores de crédito existentes refletem simultaneamente as condições dos lados da oferta (o SFN) e da demanda (seus clientes). De fato, seria possível ter havido um choque de demanda que gerasse esses resultados. Por exemplo, poderiam ter ocorrido alterações na condição de vida (como a ocorrência de imprevistos) ou nas expectativas (como a crença em aumentos futuros de renda) que fizessem com que os clientes das instituições públicas demandassem mais crédito que os das privadas, puxando o movimento observado nas séries. É preciso, então, o desenvolvimento e aplicação de alguma estratégia de identificação da natureza do choque, i.e., oferta ou demanda.

Uma forma que a literatura de economia bancária utiliza para endereçar essa dificuldade de separar oferta e demanda, com grande precisão, é construir uma base de dados constituída apenas por clientes que tomam crédito de mais de um banco para eliminar o efeito de cada cliente, i.e., de demanda, das observações que dizem respeito a ele. No estudo em questão, isso foi feito utilizando os clientes que no mesmo período tomaram crédito de instituições públicas e privadas entre 2011 e 2014. Uma vez que o cliente é o mesmo, alterações do lado da demanda afetariam os saldos devedores da mesma forma. Portanto, o impulso de oferta de crédito das instituições públicas pode ser mensurado comparando o saldo fornecido por essas com o fornecido pelas instituições privadas, para a mesma pessoa.

A implementação econométrica é feita com a equação de estimação a seguir:

$$\Delta \left(\frac{divida_{bi}}{renda_i}\right)_{2011-2014} = \alpha_i + \lambda \cdot \mathbf{1}(inst.\,pública)_b + u_{bi},\tag{2}$$

onde a variável dependente é a variação, entre 2011 e 2014, da dívida do indivíduo i com o banco b, dividida pela renda do trabalho do indivíduo i. A função indicadora 1(inst.pública), assume valor 1 quando a instituição b é de controle governamental, e zero caso contrário. O efeito fixo individual do tomador é α , que absorve o efeito de qualquer variável referente a ele e não muda entre os bancos dos quais ele é cliente. Os desvios-padrão são agrupados por microrregião.

As colunas (1) e (2) da Tabela 2 se referem a especificações estimadas com todos os indivíduos da amostra, mas sem efeitos fixos individuais. A (1) é estimada também sem efeitos fixos de características individuais, ao passo que a (2) os inclui. Percebe-se que o coeficiente de interesse muda pouco. Na coluna (3), são incluídos apenas os tomadores que têm créditos de mais de uma instituição no período, o que representa 91% da amostra inicial, lembrando que se trata do recorte de indivíduos com saldo de crédito e informações de renda do trabalho em 2011 e 2014. Na coluna (4), são utilizadas as informações apenas de indivíduos com crédito tanto de bancos públicos quanto de bancos privados, o que reduz a amostra a 56% dos indivíduos considerados. Finalmente, a coluna (5) contém a estimação feita agregando as informações, para cada indivíduo, das dívidas dentro do agrupamento das instituições do setor privado ou dentro daquelas do setor público. Os resultados indicam que a expansão de oferta dos bancos públicos, relativamente à oferta dos bancos privados, permitiu um aumento médio do endividamento, como fração da renda anual, de 12,5 pontos percentuais maior para esse grupo de clientes.

Tabela 2 - Estimações da Equação (2) Relação entre variação da razão dívida-renda e o tipo de controle da instituição credora

Variável dependente:			Δ (dívida/renda) ₂₀₁₁₋₂₀₁₄		
subamostra de indivíduos	Todos	Multio	credor	Multicredor (pú	blico e privado)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
l(intuição pública)	0,10698	0,10991	0,114	0,12804	0,1252
	[0,00237]***	[0,00259]***	[0,00269]***	[0,00290]***	[0,00411]***
Efeitos fixos:					
Microrregião		X	X		
Quintis de renda		X	X		
Quintis de idade		X	X		
Nível educacional		X	X		
Gênero		X	X		
Ocupação		X	X		
Indivíduo				X	Х
Observações	3.674.722	3.674.722	3.584.018	2.437.862	1.108.044
R^2	0,02183	0,02767	0,02895	0,26369	0,51321
N indivíduos	981.713	981.713	891.009	554.022	554.022
N clusters	558	558	558	558	558

^{***} p<0,01, ** p<0,05, * p<0,10

A identificação do impacto no consumo

Por outro lado, para conseguir mensurar as consequências do endividamento adicional no consumo futuro, é preciso usar os dados do indivíduo de forma consolidada (ao contrário da seção anterior, que usou informações individuais separadas por tipo de instituição credora).

Mesmo assim, há dificuldades de determinação da relação de causa e consequência, já que outras variáveis, que não aparecem nos bancos de dados, poderiam estar levando a uma queda mais forte no consumo em 2015 e 2016 justamente para os indivíduos que apresentaram maior aumento do endividamento no período de 2011 a 2014, sem que houvesse relação causal entre esses fatos. O ideal seria poder criar dois grupos de tomadores em um ambiente experimental, fornecendo maior oferta de crédito a um deles e a outro não, para observar as consequências disso de forma aleatorizada. Infelizmente, a realização de um experimento desse tipo não seria teria sido viável. Além disso, o estudo de um período histórico não admite esse tipo de exercício. A abordagem empírica adotada pela literatura econômica nesses casos é a utilização de um quase-experimento, ou seja, uma divisão entre grupos que tiveram exposição diferente ao tratamento em questão, e nos quais a diferença de efeito pode ser comparada.

No Brasil, trabalhadores do setor público têm, tradicionalmente, maior exposição aos bancos públicos do que os do setor privado. Essa exposição é intensificada pela atuação dos bancos públicos no crédito consignado,

ofertado em maior grau para trabalhadores do setor público, tendo em vista que a maior estabilidade de emprego resulta em redução substancial do risco da operação.

O estudo reconhece diferenças estatisticamente significantes de perfil entre os trabalhadores do setor público e do setor privado. Por exemplo, os trabalhadores do setor público têm uma probabilidade 21% maior de ser do gênero feminino, possuem uma média de 0,89 ano a mais de escolaridade, uma média de idade cinco anos superior e uma fração inicial de crédito do setor público em relação ao total, em média, 19,3 p.p. maior. Essas diferenças são endereçadas incluindo um grande conjunto de controles nas equações: 8 microrregião, quintil de renda do trabalho, quintil de idade, grau de instrução, gênero e ocupação. Além disso, são incluídos controles medidos no período inicial, 2011, quais sejam, proporção de crédito fornecido por bancos públicos em relação ao total e razão dívida renda.

A comparação da evolução do endividamento dos empregados do setor público com os do setor privado é feita a partir da equação:

$$\Delta \left(\frac{d\text{i}vida}{renda}\right)_{i,2011-2014} = \alpha + \lambda \cdot \mathbf{1}(empregado \, p\text{\'u}blico)_{i,2011} + u_i, \tag{3}$$

onde a função indicadora $\mathbf{1}(empregado público)_{i,2011}$ assume o valor de 1 quando o tomador é empregado do setor público em 2011, e zero caso contrário. Ao estimar a equação, são incluídos os efeitos fixos e controles enumerados acima. Os resultados são reportados na Tabela 3. A coluna (1) contém o resultado para o endividamento total do indivíduo. Os trabalhadores do setor público tiveram um aumento da razão dívida-renda endividamento 1,6 p.p. maior que os do setor privado no período que vai de 2011 a 2014. Isso corresponde a 13,6% do aumento médio dessa razão, calculado usando todos os indivíduos na amostra (11,8 p.p.). As colunas (2) e (3) mostram que esse resultado ocorreu com o aumento do crédito de bancos públicos, que foi parcialmente atenuado pela redução do crédito fornecido por bancos privados. Além disso, a Tabela 4 mostra a análise das principais modalidades de crédito, indicando que o fenômeno se concentrou no crédito consignado. O artigo também investiga distribuição desse efeito ao longo dos quintis de renda, encontrando que o impulso de oferta foi mais concentrado no quintil de menor renda.

Por sua vez, a comparação da variação das compras com cartões de crédito feitas por trabalhadores do setor público com os do setor privado é feita a partir da equação:

$$\Delta \log(desp. cart\tilde{o}es \ cr\acute{e}dito)_{i,2014-2016} = \alpha + \theta \cdot \mathbf{1}(emp. p\acute{u}blico)_{i,2011} + \eta_i. \tag{4}$$

A interpretação da variável explicativa e o conjunto de controles e efeitos fixos utilizados são os mesmos da equação (3). Trabalhadores do setor público tiveram uma variação dessa medida de consumo entre 2014 e 2016, em média, 2 p.p. inferior aos do setor privado (Tabela 4). O artigo também investigou a variação dessa estimativa ao longo dos quintis de renda, encontrando que, para o de renda menor, a variação de consumo foi em média 4 p.p. menor para os trabalhadores do setor público.

Utilizando os resultados das equações (3) e (4) conjuntamente, é possível encontrar uma elasticidade da variação de consumo em relação à variação anterior da razão dívida-renda de -1,24. Assim indivíduos que apresentaram aumento na razão dívida-renda entre 2011 e 2014 de 1 p.p. adicional tiveram, em média, uma variação de consumo 1,24 p.p. menor entre 2014 e 2016.

Ainda assim, é possível que outras diferenças sistemáticas entre os grupos afetassem o resultado. A mais importante delas é a própria estabilidade de emprego dos trabalhadores do setor público. Entretanto esse fator tenderia a operar contra a identificação de menor consumo durante o período de recessão.

Tabela 3 - Estimações da Equação (3)

Relação entre a variação da razão dívida-renda e o setor de emprego do tomador

Variável dependente:				∆(dívida/rer	nda) ₂₀₁₁₋₂₀₁₄		
	Total	Instituições públicas	Instituições privadas		Inst	ituições públicas	
			•	Imobiliário	Consignado	Pessoal não consig.	Cartão de crédito ^{2/}
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
I(empregado público)	0,01637	0,07252	-0,05610	0,00638	0,04858	0,00140	0,00081
	[0,00291]***	[0,00657]***	[0,00591]***	[0,00330]*	[0,00284]***	[0,00022]***	[0,00009]***
Controles iniciais ^{1/}	x	Х	Х	X	X	Х	Х
Efeitos fixos:							
Microrregião	Х	X	X	Χ	Х	X	X
Quintis de renda	Х	X	X	Х	Х	X	X
Quintis de idade	Х	X	X	Х	Х	Х	X
Nível educacional	Х	X	X	Х	Х	Х	X
Gênero	Х	X	X	Х	Х	Х	X
Ocupação	X	X	X	X	X	Χ	X
Observações	981.615	981.615	981.615	981.615	981.615	981.615	981.615
R ²	0,19	0,06	0,24	0,06	0,10	0,02	0,06
N clusters	558	558	558	558	558	558	558

^{***} p<0,01, ** p<0,05, * p<0,10

Tabela 4 – Estimações da Equação (4)

Relação entre gastos em cartão de crédito e setor de emprego do tomador

Variável dependente:	Δ log(compras em cartão de crédito) $_{2014-2015}$	
	(1)	(2)
l(empregado público)	-0,01659	-0,02027
	[0,00707]**	[0,00733]***
Controles iniciais¹/		X
Efeitos fixos:		
Microrregião	X	X
Quintis de renda	X	X
Quintis de idade	X	X
Nível educacional	X	X
Gênero	X	X
Ocupação	X	X
Observações	981.615	981.615
R^2	0,01	0,01
N clusters	558	558

^{***} p<0,01, ** p<0,05, * p<0,10

^{1/} Fração do crédito tomado de instituições públicas em 2011 e razão dívida-renda em 2011.

^{2/} Inclui crédito rotativo e parcelado com juros.

^{1/} Fração do crédito tomado de instituições públicas em 2011 e razão dívida-renda em 2011.

Conclusões

A relação entre o aumento do endividamento das famílias nos períodos de expansão econômica e a severidade das recessões subsequentes é um fato estilizado robusto e conhecido. Este boxe expõe a operação do mecanismo no nível individual, já que indivíduos que se endividaram mais fortemente entre 2011 e 2014 apresentaram maiores cortes de consumo nos anos de recessão que se seguiram. A interpretação de que as famílias cortam consumo para fazer frente ao servico da dívida é consistente com os resultados encontrados. O fato de esses movimentos individuais atuarem no sentido de aprofundar a fase ruim do ciclo econômico aponta para a relevância desse mecanismo para a política econômica no que tange à regulação do crédito.

Ficou demonstrado que o episódio de expansão-recessão sob análise teve a participação central dos bancos públicos. As modalidades de crédito preferidas foram as de menor risco, dada a presença de colateral, em particular o crédito consignado para servidores públicos, atingindo principalmente os situados na porção mais baixa da distribuição de renda dentro desse grupo.

Atualmente, a pesquisa nessa área prossegue na busca de compreender o comportamento econômico do tomador individual. Modelos tradicionais em economia apontam para a preferência dos indivíduos de suavizar seu consumo. O crédito tem um papel fundamental para essa meta, ao viabilizar menores oscilações do consumo em momentos nos quais choques negativos de renda são recebidos, ou antecipando consumo quando há expectativa de aumento de renda no futuro. Entretanto, o fenômeno estudado não pôde ser justificado com base em expectativas diferenciais de aumento de renda entre os trabalhadores dos setores público e privado. Simultaneamente, há indícios de que o grupo com maior expansão de crédito apresentou maior variação de consumo considerando todo o período sob análise, o que aponta contra o argumento de suavização de choques. Assim, parece haver uma indicação de que modelos econômicos tradicionais não sejam suficientes para a explicação, sendo necessária a utilização de modelos de racionalidade limitada ou economia comportamental para a compreensão mais completa do comportamento dos indivíduos no mercado de crédito.

Referência

MIAN, A.; RAO, K.; SUFI, A. (2013). Household balance sheets, consumption, and the economic slump. *The* Quarterly Journal of Economics, 128(4), 1687-1726.

Boxe 4 – A evolução dos custos de mudar de banco no mercado de crédito brasileiro

Introdução

Há um consenso na literatura econômica de que uma das características do setor bancário é que seus clientes estão sujeitos a custos quando mudam de instituição financeira (switching costs). Esses custos incluem, por exemplo, taxas relacionadas ao resgate de ativos financeiros antes da data prevista em contrato ou custos relacionados à assimetria de informação, entre outros.

Com relação aos custos causados por assimetria de informações, por um lado, a relação entre um banco e seus clientes ao longo do tempo aumenta o conhecimento que a instituição tem destes, permitindo uma avaliação mais precisa do perfil de risco dos clientes em comparação ao que se tinha no início do relacionamento, o que pode reduzir as taxas de juros de empréstimos para os clientes de boa qualidade. Por outro lado, esse relacionamento cria assimetria de informações com relação aos demais bancos com os quais o cliente não possui relacionamento. Essa assimetria gera custos para os clientes de boa qualidade, pois os demais bancos possuem avaliação mais imprecisa dos perfis e podem considerá-los como de maior risco que o avaliado pelo banco com o qual eles já se relacionam, gerando condições desfavoráveis de empréstimos. Sob outro ângulo, os custos de informação também podem incluir uma melhor informação por parte do cliente com relação ao seu banco, em comparação aos outros bancos. Desse modo, a assimetria de informações do cliente pode induzi-lo a subavaliar as vantagens de mudança de instituição devido à incerteza da qualidade do relacionamento com outros bancos. Como a possibilidade de mudança teria utilidade esperada reduzida, dadas as incertezas envolvidas, o cliente poderia decidir pela manutenção do relacionamento com a instituição atual.

Do ponto de vista institucional, várias medidas têm sido tomadas nos últimos anos para reduzir a assimetria de informação entre instituições financeiras e clientes, de modo a facilitar a mudança de instituição por parte do cliente, beneficiando assim o tomador de crédito. Entre essas medidas, podemos citar: (i) o aprimoramento das regras da portabilidade de crédito, com intuito de facilitar a migração de uma instituição financeira para outra que ofereça melhores condições; (ii) a aprovação de uma nova legislação do cadastro positivo, que aperfeiçoou a formação do histórico de crédito; e (iii) o Sistema Financeiro Aberto (Open Banking), que permite desde 2021 o compartilhamento das informações dos clientes (desde que com sua autorização) entre instituições financeiras.

Neste boxe, iremos estimar a evolução dos custos de os clientes mudarem de banco no mercado de crédito e assim poder fazer uma avaliação se as diferentes medidas institucionais estão contribuindo para a redução desses custos. Para isso, iremos utilizar a metodologia proposta por Shy (2002)² para firmas em geral, que apresentamos a seguir no contexto de bancos.³

Lei Complementar 166, de 8 de abril de 2019.

SHY, O. (2002). A quick-and-easy method for estimating switching costs, International Journal of Industrial Organization, v. 20, pp. 71-87.

A metodologia de Shy (2002) também foi aplicada para o setor bancário em Egarius, D. e Weill, L. (2016). Switching costs and market power in the banking industry: the case of cooperative banks. Journal of International Financial Markets, Institutions & Money, v. 42, pp. 155-165.

Metodologia

Considere um mercado no qual dois bancos A e B competem entre si, um oferecendo uma linha de crédito A e outro uma linha de crédito B, às taxas de juros p_A e p_B respectivamente. Sejam N_A e N_B os clientes que utilizaram as duas linhas de crédito A (cliente tipo α) e B (cliente tipo β). Seja S>0 o custo de um cliente que decide mudar de banco. Sejam U_{α} e U_{β} as utilidades do cliente que optou pela linha de crédito A ou pela linha de crédito B. Então, a utilidade do crédito no próximo período é dada por:

$$U_{\alpha} \stackrel{\text{def}}{=} \begin{cases} -p_A & \text{se o cliente permanece na linha de crédito A} \\ -p_B - S & \text{se o cliente muda para a linha de crédito B} \end{cases}$$

$$(1)$$

$$U_{\beta} \stackrel{\text{def}}{=} \begin{cases} -p_B & \text{se o cliente permanece com a linha de crédito B} \\ -p_A - S & \text{se o cliente muda para a linha de crédito A} \end{cases}$$

Sejam n_A e n_B os números de cliente (determinados endogenamente) da linha de crédito A e da linha de crédito B no próximo período, então (1) implica:

$$n_{A} = \begin{cases} 0 & se & p_{A} > p_{B} + S \\ N_{A} & se & p_{B} - S \leq p_{A} \leq p_{B} + S \\ N_{A} + N_{B} & se & p_{A} < p_{B} - S \end{cases}$$

$$(2)$$

$$n_{B} = \begin{cases} 0 & se & p_{B} > p_{A} + S \\ N_{B} & se & p_{A} - S \leq p_{B} \leq p_{A} + S \\ N_{A} + N_{B} & se & p_{B} < p_{A} - S \end{cases}$$

Assumindo que os custos marginais de ambos os bancos sejam iguais a zero, então os lucros de cada banco são dados por:

$$\pi_A(p_A, p_B) = p_A n_A \eqno(3)$$

$$\pi_B(p_A, p_B) = p_B n_B \eqno(3)$$

Um par de taxas de juros não negativas (p_A^N, p_B^N) representaria um equilíbrio de Nash-Bertrand se, dada a taxa de juros p_B^N do banco B, o banco A escolhe o preço p_A^N para maximizar π_A e, dada a taxa de juros p_A^N do banco A, o banco B escolhe p_B^N para maximizar π_B . No entanto, um equilíbrio Nash-Bertrand não existe em estratégia pura porque os bancos optariam por diminuir suas taxas de juros para capturar todos os clientes.

Shy (2002) apresenta o conceito de equilíbrio a prova de preços mais competitivos (undercut-proof equilibrium) para superar esse problema. Esse equilíbrio implica que um banco não pode reduzir suas taxas de juros para capturar os clientes do banco rival e aumentar seus lucros, ao mesmo tempo que não é possível para qualquer banco aumentar sua taxa sem que o rival possa apresentar taxas de juros mais competitivas e aumentar seus lucros.

Como em Shy (2002), podemos dizer que o banco i apresenta taxas de juros mais competitivas que o banco j quando ele precifica de tal forma que $p_i < p_j - S$, i = A, $B \in i \neq j$. Nesse caso, o banco i está subsidiando os custos de mudança dos clientes do banco rival j, que faz com que banco i atraia todos os clientes, i.e. $n_i = N_i + N_j$ e $n_j = 0$.

Ainda seguindo Shy (2002), o par de taxa de juros (p_A^U, p_B^U) satisfaz a propriedade de ser a prova de taxas de juros mais competitivas (*Undercut-Proof Property*) se, para dados p_B^U e n_B^U , o banco A escolhe a maior taxa de juros p_A^U sujeito a $\pi_B^U = p_B^U n_B^U \ge (p_A - S)(N_A + N_B)$, e para dados p_A^U e n_A^U o banco B escolhe a maior taxa de juros p_B^U sujeito a $\pi_A^U = p_A^U n_A^U \ge (p_B - S)(N_A + N_B)$. Essas duas designaldades permanecem como igualdades o que permite chegar à solução:

$$p_A^U = \frac{(N_A + N_B)(N_A + 2N_B)S}{(N_A)^2 + N_A N_B + (N_B)^2}$$

$$p_B^U = \frac{(N_A + N_B)(2N_A + N_B)S}{(N_A)^2 + N_A N_B + (N_B)^2}$$
(4)

Ao precificar de modo que as restrições $p_i - S \le p_i \le p_i + S$, garante-se um percentual de mercado estritamente positivo, sem que o banco concorrente abaixe sua taxa de juros com intenção de ganhar todo o mercado.

A fim de generalizar o resultado, Shy (2002) apresenta ainda casos com mais bancos e diferentes valores de custos de mudança para os clientes. Sob o equilíbrio de ser à prova de preços mais competitivos, o banco mais (menos) lucrativo é assumido ser aquele com a maior (menor) participação no mercado. Como consequência, o banco com menor número de clientes tem o incentivo de apresentar uma taxa de juros mais competitiva que os bancos mais lucrativos, no intuito de ganhar mercado.

Suponha que existam $l \ge 2$ bancos em um mercado com i = 1, ..., l instituições, e seja N_i a participação de mercado do banco i, tal que $N_1 > N_2 > \cdots > N_I$. Shy (2002) então assume que os bancos se comportam de tal maneira que cada banco $i \neq I$ teme que o banco I apresente uma taxa de juros mais competitiva, e então estabelece sua taxa p, em referência à taxa de juros do banco I, e o banco I, por sua vez, teme ser alvo do banco 1 e então estabelece sua taxa p_1 em referência a p_1 .

Seja S_i o custo de mudança de banco do cliente do banco i, e assuma que S_i (i=1,...,I) seja conhecido por todos os bancos e clientes. Então, cada banco $i \neq I$ considera p_i como dado e escolhe o maximal p_i de modo a satisfazer:

$$\pi_I = p_I N_I \ge (p_i - S_i)(N_i + N_I)$$
 (5)

onde π_I é o lucro do banco I. Resolvendo (5) para o caso de igualdade obtemos:

$$S_i = p_i - \frac{N_I p_I}{N_i + N_I}, i \in \{1, \dots, I - 1\}$$
 (6)

Por sua vez, o banco I, com menor participação no mercado, assume que é o alvo do banco 1. Então, o banco I escolhe a taxa de juros p_i que tornaria não lucrativa uma redução de taxa de juros do banco 1. Ou seja:

$$\pi_1 = p_1 N_1 \ge (p_I - S_I)(N_1 + N_I) \tag{7}$$

Como p_I é observado, podemos encontrar o custo de mudança de bancos dos clientes do banco I:

$$S_I = p_I - \frac{N_1 p_1}{N_1 + N_I} \tag{8}$$

Dados e resultados

Neste boxe, os custos de mudança de bancos são obtidos a partir da equação (6) para todos os bancos em referência ao banco com a menor participação de mercado, e a partir da equação (8) para os clientes do banco I em referência ao banco 1, com maior participação de mercado.

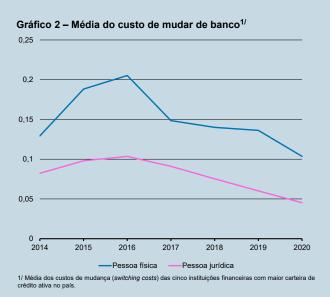
Para estimar a evolução dos custos de mudança, utilizamos dados do Sistema de Informação de Crédito (SCR) dos cinco bancos com maior carteira de crédito ativa no país. Optamos por essa amostra porque o método de Shy (2002) é mais apropriado para bancos com porte similar. Nas estimações considerou-se o valor médio da taxa de juros ponderada pela carteira ativa (crédito para pessoas físicas e jurídicas) e a participação no mercado calculada a partir do valor agregado dessa carteira. Não foram incluídos na amostra o crédito para pessoas físicas e jurídicas no exterior ou que o banco não tenha informado ao SCR o CPF ou CNPJ do tomador, o que representava em 2020 4,3% da carteira ativa.

As estimações para os custos de mudança são apresentadas no Gráfico 1, onde observamos uma redução de custos de mudança nos últimos anos para os clientes dos cinco bancos examinados. Se comparamos a média de 2020 do custo de mudança desses cinco bancos com a média de 2019, encontramos uma estatística t de 2,287 (p-valor = 0,051); se comparamos a média de 2020 com a de 2018, temos uma estatística t de 2,320 (p-valor = 0,049); e para a comparação entre 2020 e 2017, a estatística t é de 2,602 (p-valor = 0,032), indicando que a redução dos custos de mudança é estatisticamente significante.



Gráfico 1 - Custo de mudar de banco

Apresentamos no Gráfico 2 a média, das cinco instituições financeiras anteriores, do custo de mudar de banco, dessa vez distinguindo entre pessoas físicas e jurídicas. Podemos observar que nos últimos anos há uma queda no custo para os dois tipos de tomadores de crédito e que a média do custo de mudança é maior para pessoas físicas do que para pessoas jurídicas. Se compararmos o valor médio do custo de mudança das pessoas físicas em relação às pessoas jurídicas em 2020, obtemos uma estatística t de 2,013 (p-valor = 0,079), indicando que a média dos custos de mudança para pessoas físicas é estatisticamente superior à média desses custos para pessoas jurídicas, aos níveis usuais de significância.



Como conclusão, os resultados encontrados indicam que, nos últimos anos, está ocorrendo uma redução do chamado efeito de lock-in, i.e., está diminuindo a habilidade de "captura e extração de renda" pela assimetria de informações por parte dos bancos em relação a seus clientes, melhorando a situação desses últimos. Além disso, os resultados também apontaram que o custo de mudar de banco, em relação à tomada de crédito, é maior para pessoas físicas do que para pessoas jurídicas.

Boxe 5 – Microcrédito

O fomento do mercado de microcrédito constitui um dos programas de ação da Agenda BC#, integrante da dimensão Inclusão. Sob essa diretriz, diversas ações vêm sendo empreendidas visando ampliar o acesso e reduzir os custos de originação dessa modalidade de crédito, cujos impactos econômicos e sociais são especialmente relevantes.

Este boxe apresenta um panorama desse mercado no ano de 2020, abordando o contexto regulatório e institucional e os principais indicadores quantitativos de desempenho do setor.

Contexto regulatório e institucional

Para o mercado de microcrédito, o ano de 2020 foi marcante e atípico em diversas dimensões. De um lado, prosseguiram as mudanças normativas voltadas para modernizar o ambiente institucional e a estrutura operativa desse mercado, em especial do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO). Essas mudanças¹ permitiram, entre outras, as seguintes melhorias: (a) ampliação do público-alvo, harmonizando-o com o conceito legal de microempresa; (b) uso mais intenso das tecnologias digitais e do relacionamento não presencial na concessão de crédito, da forma que já ocorre com as demais modalidades; e (c) inclusão de novos agentes no rol de participantes ou operadores do microcrédito. Dentre os novos participantes do sistema de microcrédito, destacam-se as pessoas jurídicas especializadas no apoio, fomento e orientação aos microempreendedores e microempresas e as instituições não financeiras autorizadas a conceder operações de repasse, que passaram a se apresentar perante as instituições financeiras como alternativa de redução de custos e racionalização das estruturas operacionais especializadas nesse tipo de mercado.

Além dos incentivos normativos e regulatórios, o poder público manteve a promoção de ações diretas para melhoria da infraestrutura operacional do mercado de microcrédito. Dentre essas ações, destaca-se o Programa de Simplificação do Acesso a Produtos e Serviços Financeiros para o MEI (Credmei), de iniciativa do Ministério da Economia, com suporte do Banco Central do Brasil (BCB). Integrante do Portal do Empreendedor, o Credmei tem como objetivo consolidar-se como a principal plataforma eletrônica de serviços financeiros voltada para os microempreendedores individuais e microempresas, reunindo em um ambiente eletrônico amigável e de fácil acesso cerca de 17 milhões de potenciais tomadores e 100 instituições ofertantes de crédito e serviços financeiros acessórios. Ainda em fase inicial de funcionamento, o Credmei encaminhou em 2020 cerca de 450 mil pedidos de operações de crédito ou de soluções de pagamento, oriundos de todo o território nacional. Com a ampliação das instituições participantes e a incorporação das novas funcionalidades previstas, tais como o comparador de taxas de juros e a plataforma de negociação, a perspectiva para 2021 é de um crescimento substancial das operações, na direção de um mercado mais transparente, competitivo e acessível, tanto para os empreendedores e microempresas como para as instituições de crédito.

As mudanças na Lei 13.636, de 20 de março de 2018, foram promovidas inicialmente pela MP 905, de 5 de novembro de 2019, e convertidas em legislação definitiva pela Lei 13.999, de 18 de maio de 2020.

A crise ocasionada pela pandemia da Covid-19 e as medidas de isolamento social, que afetaram de forma inédita o nível da atividade econômica, repercutiram de forma especialmente aguda sobre as pequenas e microempresas e microempreendedores. Os negócios dessas empresas são mais voltados para produtos e serviços processados ou entregues de forma presencial, cuja demanda é mais dependente da circulação de pessoas. Em contrapartida, foram implementados diversos programas emergenciais de transferência de renda e de crédito visando amortecer o choque sobre a renda das famílias e amparar as empresas durante o período de queda da demanda e da atividade econômica. Alguns desses programas beneficiaram o mercado de microcrédito, com destaque para o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), que teve como público-alvo as pequenas e microempresas. Entre junho e dezembro de 2020, esse programa fomentou, por meio de prestação de garantias, 517.053 operações, totalizando R\$37,5 bilhões, em benefício de 468.769 empresas, das quais as microempresas representaram 44,6 % do total de operações e 23,3% do valor total concedido. 23 Mostramos a seguir a evolução do mercado de microcrédito em 2020.

Microcrédito amplo⁴

O microcrédito amplo inclui operações em 71 das 92 modalidades de crédito previstas no Sistema de Informações de Créditos (SCR) do BCB. Essa categoria é composta por dois grandes grupos: (i) operações de crédito direcionado;⁵ e (ii) operações de crédito livre. O direcionamento ocorre sob dois programas oficiais de crédito: (i) o de crédito rural, majoritariamente pelo Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf);⁶ e (ii) o PNMPO.⁷ O microcrédito crédito livre aglutina as 64 modalidades restantes, cuja natureza permite presumir a destinação para atividade produtiva.

Em dezembro de 2020, a carteira de microcrédito amplo somava R\$142,7 bilhões, sendo a maioria dos clientes pessoas naturais, que representavam 60% dos titulares e 72% da carteira ativa.8 As modalidades mais representativas quanto à participação na carteira ativa total foram as operações de crédito rural destinadas a investimento (47,3%), as operações de crédito rural destinadas ao custeio (16,0%) e as operações de capital de giro com vencimento superior a 365 dias (12,1%). Quando considerada a quantidade de clientes, as operações de crédito rural destinadas a investimento foram as mais frequentes (20,4%), seguidas pelas operações de microcrédito produtivo orientado destinadas a capital de giro (16,5%) e pelas operações de capital de giro com vencimento superior a 365 dias (7,4%).

- Para mais detalhes, acesse https://bb.com.br/fgo, acessado em 31/3/2021.
- O outro programa emergencial de crédito que beneficiou o mesmo público-alvo foi o Programa Emergencial de Acesso a Crédito Maquininhas (Peac-Maquininhas), gerido pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), mas com volume de operações mais limitado, de cerca de R\$3,2 bilhões. Além do Pronampe e do Peac-Maquininhas, foram implementados outros programas emergenciais de acesso ao crédito, como o Programa Emergencial de Suporte ao Emprego (Pese), o Peac-FGI, com garantias do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), e o Programa de Capital de Giro para Preservação de Empresas (CGPE).
- 4 Consideram-se operações de microcrédito amplo, inclusive para fins de classificação no SCR, 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\$360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais).
- O crédito direcionado é composto pelas operações de crédito cujas instituições originadoras, fontes de recursos, beneficiários, custos ou prazos são definidos em lei ou regulamento, visando a fomentar setores econômicos com acesso deficiente ao mercado de crédito livre. O crédito direcionado não se confunde com os programas emergenciais de crédito implementados em 2020, nos quais foram concedidas pelo poder público condições especiais relativas a fontes de recursos ou garantias e o público-alvo, mas mantida a livre adesão pelas instituições financeiras.
- 6 O crédito rural está representado por cinco modalidades no SCR, a saber: (i) custeio; (ii) investimento; (iii) comercialização; (iv) industrialização; e (v) projeto.
- O PNMPO está representado por duas modalidades no SCR, a saber: (i) empréstimos; e (ii) financiamentos.
- 8 Como o conceito de microcrédito utiliza somente o critério de limite máximo de renda ou faturamento e de direcionamento para atividades produtivas, presumido conforme as modalidades de crédito previstas no SCR, o enquadramento nessa categoria é indiferente à natureza do tomador do crédito, se pessoa natural ou jurídica. Desse modo, torna-se possível compilar como crédito produtivo também as operações de crédito direcionadas para os chamados empreendedores informais, que assim se apresentam devido à ausência de formalização ou pela opção, do próprio tomador ou da instituição financeira, de vincular as operações de crédito à pessoa natural, a despeito da formalização do empreendimento e do direcionamento dos recursos para a atividade.

No período compreendido entre dezembro de 2019 e dezembro de 2020, observou-se um aumento de R\$17 bilhões (13,5%) no montante da carteira ativa das operações de microcrédito amplo e um aumento de 5,1% no estoque de operações (Tabela 1). Esse crescimento no volume de microcrédito se situou próximo ao aumento de 15,8% do saldo total de operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN), porém aquém da expansão do volume de crédito destinado para grandes empresas⁹ (16,0%).

O crescimento na carteira ativa de microcrédito amplo é explicado por um aumento substancial em dois dos três grupos que a compõem. O microcrédito livre e o microcrédito produtivo orientado (MPO) cresceram, respectivamente, R\$12,2 bilhões (39,5%) e R\$2,1 bilhões (31,5%), compensando a quase estabilidade do saldo das operações de microcrédito concedidas como crédito rural, que subiu apenas 3,0%. Dessa perspectiva, o microcrédito voltado para atividades urbanas, mais afetado pela crise, avançou em velocidade duas vezes superior à do crédito total do SFN. O crescimento das operações não direcionadas, por sua vez, majoritariamente pode ser explicada pelo efeito dos programas emergenciais de crédito, especialmente o Pronampe, conforme acima mencionado.

Segmentadas por modalidade, as maiores contribuições para o aumento da carteira ativa vieram das modalidades de operações de capital de giro com vencimento superior a 365 dias (R\$9,8 bilhões), seguidas pela modalidade de financiamento de infraestrutura e desenvolvimento (R\$2,2 bilhões) e pela modalidade de crédito rural para custeio (R\$2,1 bilhões).

Tabela 1 – Carteira ativa e estoque de operações de crédito dos grupos do microcrédito

	Car	teira ativa (R\$ bill	hões)	C	perações (milhõe	es)
	dez/19	dez/20	Variação %	dez/19	dez/20	Variação %
Microcrédito amplo	125,7	142,7	13,5	9,8	10,3	5,1
- Microcrédito livre	30,9	43,1	39,5	4,8	4,7	-2,7
- Crédito rural	87,9	90,5	3,0	3,6	4,1	14,1
- MPO	6,9	9,0	31,5	1,4	1,5	8,7

Quanto à participação relativa dos estratos de renda ou faturamento¹⁰ na carteira ativa, observou-se, no mesmo período, um aumento de 29,0% para 32,9% (+3,9 p.p.) na participação dos segmentos de renda ou faturamento inferior a cinco salários mínimos (sm) em relação ao total da carteira (Tabela 2). Em relação ao número de clientes, a participação desses segmentos passou de 52,6% em 2019 para 59,0% (+6,4 p.p.) em 2020.

Tabela 2 - Participação dos segmentos de renda/faturamento mensal no microcrédito amplo

	Mês					Participaçã	o (%)				Total
		A - Até 1 sm	B - De 1 sm a 2 sm	C - De 2 sm a 3 sm	D - De 3 sm a 5 sm	E - De 5 sm a 10 sm	F - De 10 sm a 15 sm	G - De 15 sm a 20 sm	H - De 20 sm a 25 sm	I - De 25 sm ao limite legal	
Carteira	dez/19	7,6	6,3	5,2	9,9	21,0	18,1	13,7	11,9	6,5	125,7
ativa (bilhões)	dez/20	9,4	7,3	5,8	10,4	20,9	17,0	13,7	11,7	3,9	142,7
Clientes	dez/19	11,7	16,4	10,0	14,5	19,4	11,4	7,3	6,3	3,0	9,9
(milhões)	dez/20	9,4	20,4	11,2	18,0	20,7	8,6	5,5	4,5	1,8	9,9

Conforme critério adotado pelo BCB para registro e publicação de estatísticas monetárias e de crédito, são consideradas grandes empresas as sociedades que declaram receita bruta anual acima de R\$300 milhões ou ativo total superior a R\$240 milhões.

¹⁰ 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\$360 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 à taxa de inadimplência, nas duas datas apresentadas, repete-se o padrão de dispersão significativa entre as faixas, com as faixas de menor renda apresentando índices superiores às demais. Entre um ano e outro, contudo, observa-se uma leve elevação da taxa geral de inadimplência, um pouco mais acentuada nos segmentos de menor renda, um comportamento esperado em razão do efeito assimétrico da crise econômica em proporção ao porte dos empreendimentos (Tabela 3).

Tabela 3 - Taxa média de inadimplência - Microcrédito amplo

	Ano	A - Até 1 sm	B - De 1 sm a 2 sm	C - De 2 sm a 3 sm	D - De 3 sm a 5 sm	E - De 5 sm a 10 sm	F - De 10 sm a 15 sm	G - De 15 sm a 20 sm	H - De 20 sm a 25 sm	I - De 25 sm ao limite legal	Média
Inadimplência	2019	8,6	9,2	6,8	5,4	3,9	3,6	3,5	3,5	2,9	5,3
média	2020	10,4	12,7	8,8	6,8	4,5	3,6	3,4	3,2	2,7	6,2

Com relação ao fluxo das operações realizadas, a Tabela 4 apresenta, para 2019 e 2020, o valor total concedido para o microcrédito amplo e para cada grupo de operações que compõe essa modalidade, bem como a quantidade de operações realizadas e o ticket médio. No microcrédito amplo, o valor concedido passou de R\$78,7 bilhões para R\$89,6 bilhões (aumento de 13,8%) e a quantidade de operações realizadas, de 23,2 milhões de operações para 17,9 milhões (redução de 22,8%).

Analisando o fluxo de operações por grupos, no microcrédito livre o valor total concedido passou de R\$43,5 bilhões para R\$50,3 bilhões (aumento de 15,5%), ao passo que a quantidade de operações passou de 20,7 milhões para 15,4 milhões (queda de 25,6%).

No crédito rural também houve um aumento no valor concedido, de R\$20,8 bilhões para R\$23,4 bilhões (evolução de 12,5%), com a quantidade de operações, cerca de 560 mil, permanecendo praticamente estável nos dois anos analisados. No MPO, observa-se o mesmo comportamento com relação à quantidade de operações, na faixa de 1,9 milhão, e um pequeno aumento, o menor dos três grupos, no valor concedido, de 10,3%, com o valor concedido passando de R\$14,5 bilhões para R\$15,9 bilhões.

Conforme pode-se ainda observar na Tabela 4, a redução da quantidade de operações e o aumento do fluxo concedido implicaram um crescimento substancial, de cerca de 50%, no ticket médio do microcrédito amplo, que passou de R\$18 mil em 2019 para R\$27,2 mil em 2020. Esse aumento se concentrou em sua maior parte no microcrédito livre (59,1%), já que os grupos de operações direcionadas (crédito rural e MPO), sujeitos a dinâmicas próprias, apresentaram um crescimento bastante inferior, com o ticket do MPO praticamente se mantendo estável. É importante observar que esse aumento do ticket médio não ocorreu em detrimento das faixas de renda mais baixas, uma vez que, conforme já evidenciado na Tabela 2, a distribuição do saldo de operações de crédito entre as faixas de renda ou faturamento manteve relativa estabilidade, ocorrendo até uma redução na participação dos extratos mais altos, com renda ou faturamento acima de 10 sm. Essa tendência de um valor médio maior de concessão de crédito diluído em todas as faixas também pode se explicar, em parte, pelo efeito dos programas emergenciais de crédito, que permitiram às instituições financeiras ampliarem, de forma geral, seus limites de crédito para as categorias de menor renda ou faturamento.

Tabela 4 – Valor concedido, quantidade de operações concedidas e ticket médio dos grupos do microcrédito

	Valor concedido (R\$ bilhões)			Ор	erações (mil	hões)	Ticket médio (R\$ mil)			
	2019 2020 Variação %				2020	Variação %	2019	2020	Variação %	
Microcrédito amplo	78,7	89,6	13,8	23,2	17,9	-22,8	18,0	27,2	50,8	
- Microcrédito livre	43,5	50,3	15,5	20,7	15,4	-25,6	15,1	24,0	59,1	
- Crédito rural	20,8	23,4	12,5	0,6	0,6	0,2	46,5	57,1	22,9	
- MPO	14,5	15,9	10,3	1,9	1,9	0,5	8,1	9,1	12,1	

Microcrédito Produtivo Orientado

O MPO¹¹ compreende as operações de microcrédito que utilizam metodologia específica de concessão e controle, buscando-se contemplar as características próprias do microempreendedor relativas à maior necessidade de assistência técnica, acompanhamento especializado e condições de oferta diferenciadas.¹² Uma característica própria das operações de MPO é a predominância absoluta das operações realizadas com pessoas naturais, que em dezembro de 2020 representaram 96,2% dos clientes, 95,4% da carteira ativa e 98,7% das operações realizadas.

Em dezembro de 2020, o total das aplicações no âmbito do MPO alcançou R\$9 bilhões, o que corresponde a aproximadamente 6,3% do total do microcrédito amplo. Esse montante representa um crescimento de R\$2,2 bilhões (31,3%) em relação ao valor da carteira ativa dezembro de 2019.

A Tabela 5 mostra a participação dos segmentos de renda no MPO nos meses de dezembro de 2019 e 2020. Observa-se que a maior frequência dos clientes do microcrédito produtivo orientado concentrou-se na faixa de renda de 1 a 2 sm, enquanto o principal segmento de renda relativo à participação na carteira ativa foi o segmento de renda de 3 a 5 sm.

Tabela 5 - Participação dos segmentos de renda/faturamento mensal no Microcrédito Produtivo Orientado

					Partio	cipação (%)					
	Mês	A - Até 1 sm	B - De 1 sm a 2 sm	C - De 2 sm a 3 sm	D - De 3 sm a 5 sm	E - De 5 sm a 10 sm	F - De 10 sm a 15 sm		H - De 20 sm a 25 sm	I - De 25 sm ao limite legal	Total
Carteira ativa	dez/19	6,0	19,1	16,8	27,5	22,2	5,4	1,8	0,9	0,3	6,9
(bilhões)	dez/20	5,0	19,0	16,9	27,9	22,6	5,6	1,9	0,9	0,2	9,0
Clientes	dez/19	14,2	32,5	18,8	19,6	11,1	2,5	0,8	0,4	0,1	1,9
(milhões)	dez/20	13,7	32,5	18,7	19,8	11,6	2,4	0,8	0,4	0,1	2,1

A faixa de menor renda (até 1 sm) apresentou queda na participação percentual, tanto na carteira ativa (-1 p.p.) quanto na quantidade de clientes (-0,5 p.p.). Na faixa de renda intermediária (5 a 10 sm), houve um aumento percentual tanto na carteira ativa (+0,4 p.p.) quanto na quantidade de clientes (+0,5 p.p.). As outras faixas de renda permaneceram relativamente estáveis, tanto na participação na carteira ativa quanto na quantidade de clientes.

Ao contrário do observado nos outros grupos do microcrédito amplo, no MPO houve uma significativa redução da taxa de inadimplência, observada em quase todos os segmentos de renda (Tabela 6). Alcançando 2,4% ao final de 2020, a inadimplência média desse grupo ficou próxima à média do próprio SFN (2,1%). Tais dados sugerem uma melhor seleção dos tomadores de crédito pelas instituições financeiras que concedem MPO e podem indicar eficácia da metodologia específica para esse grupo. 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.

¹¹ O MPO é uma forma de crédito direcionado - bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial e Caixa Econômica Federal devem manter aplicada em operações de crédito destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores, parcela dos recursos oriundos dos depósitos captados por essas instituições. O direcionamento corresponde hoje a 2% da média dos saldos dos depósitos à vista captados pela instituição. O 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.

¹² Para evitar o superendividamento ou condições abusivas, os limites operacionais são mais numerosos e 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 SFN - 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 é limitada a 3% do valor do crédito concedido.

Tabela 6 – Taxa de inadimplência – Microcrédito Produtivo Orientado

	Ano	A - Até 1 sm	B - De 1 sm a 2 sm	C - De 2 sm a 3 sm	D - De 3 sm a 5 sm	E - De 5 sm a 10 sm	F - De 10 sm a 15 sm	G - De 15 sm a 20 sm	H - De 20 sm a 25 sm	I - De 25 sm ao limite legal	Média
Inadimplência	2019	5,0	3,9	2,9	2,4	1,7	1,8	2,2	2,2	2,6	2,7
média	2020	5,0	3,4	2,4	2,0	1,7	1,5	1,8	2,2	2,1	2,4

Considerações finais

Embora não tenha logrado suprir integralmente as necessidades de crédito das microempresas e microempreendedores, o microcrédito mostrou sua importância ao longo de 2020 para atenuar os efeitos da retração econômica acarretada pela pandemia do coronavírus, que se abateu de forma especialmente aguda sobre esse segmento. Para um período em que se poderia esperar, em decorrência da aversão generalizada ao risco, uma retração no volume de crédito, especialmente para os segmentos econômicos considerados mais vulneráveis, o fluxo de microcrédito livre, e mesmo a parte do direcionado, voltado para os empreendedores urbanos, cresceu de forma acentuada e surpreendente, em velocidade duas vezes superior ao crescimento do saldo total de crédito do SFN e do próprio saldo de crédito em poder das grandes empresas, que também registraram crescimento acima da média.

Ainda que parte importante desse crescimento possa ser explicada pelos programas emergenciais de crédito, especialmente o Pronampe, não se pode descartar a importância das medidas de ajuste institucional e operacional que vinham sendo adotadas pelo poder público ainda antes da crise, e continuaram a despeito dela, para fomentar de forma permanente o mercado de microcrédito. Os efeitos dessas medidas, em razão da natureza estrutural e do prazo mais longo de maturação, deverão ser sentidos nos próximos anos, exponenciados pela retomada acelerada que se espera da atividade econômica uma vez superada a emergência sanitária.

Boxe 6 – Crescimento das cooperativas de crédito

Cooperativas de crédito são instituições financeiras que oferecem aos seus associados produtos e serviços financeiros, de forma análoga a um banco comercial, contudo, com natureza societária distinta. Enquanto bancos são sociedades anônimas, as cooperativas de crédito são sociedades de pessoas regidas especificamente pela Lei Complementar 130, de 17 de abril de 2009, e subsidiariamente pela Lei 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Nessa linha, destacam-se as seguintes características:

- nas cooperativas, cada associado tem direito a um voto, o qual não é proporcional à sua participação no capital social;
- o resultado da cooperativa, chamado de sobras (quando positivo), é revertido aos associados na proporção de sua utilização dos serviços prestados, e não na proporção da participação no capital (art. 24, § 3°, da Lei 5.764/1971). Como sua função social não é gerar lucros, mas prestar serviços ao associado, a remuneração ao capital social das cooperativas de crédito é limitada, nos termos da Lei Complementar 130/2009. Portanto, o efeito líquido da reversão das sobras aos associados pode ser considerado como uma redução dos custos dos produtos oferecidos, tais como o crédito;²
- os principais serviços prestados pelas cooperativas de crédito a captação de recursos e a concessão de créditos e garantias – devem ser restritos aos associados.³

Em dezembro de 2020, o Sistema Nacional de Cooperativismo de Crédito (SNCC)⁴ era composto por 847 cooperativas singulares de crédito, i.e., cooperativas que diretamente prestam serviços a seus associados. Entre elas, 222 são independentes - ou seja, não estão vinculadas a cooperativas centrais. As demais 625 são filiadas a uma das cinco cooperativas centrais **independentes** (Ailos, Cecoop, Credisis, Uniprime e Cecrers) ou a uma das 29 centrais vinculadas a uma das quatro confederações de centrais existentes (Sicredi, Sicoob, Unicred e Cresol). Estas últimas correspondem aos quatro sistemas cooperativos organizados, compostos por três níveis: cooperativas singulares, centrais e confederação. Dois desses sistemas também incluem bancos cooperativos – i.e., bancos múltiplos sob controle acionário de cooperativas centrais de crédito, nos termos da Resolução CMN 2.788, de 30 de novembro de 2000.

A distribuição das sobras varia de cooperativa para cooperativa, de acordo com o definido no respectivo estatuto social - conforme art. 21, IV, da Lei 5.764/1971.

² O comportamento diferenciado das cooperativas, em relação aos bancos, nas taxas de juros de crédito, também é aparente nas estratégias após capturas de novos associados, como evidenciado no boxe "Cooperativas de Crédito versus Bancos Privados: comportamento após a captura de novos clientes", publicado no Relatório de Economia Bancária (REB) de 2019 (p. 171).

³ As exceções são: (i) captação de recursos dos municípios, de seus órgãos ou entidades e das empresas por eles controladas; (ii) operações realizadas com outras instituições financeiras; e (iii) recursos obtidos de pessoas jurídicas, em caráter eventual, a taxas favorecidas ou isentos de remuneração, nos termos da Lei Complementar 130, de 2019.

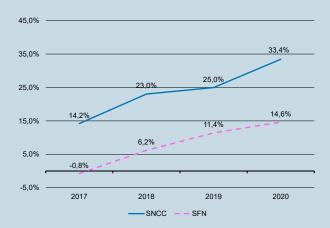
Para mais informações sobre a composição do SNCC, ver site do BCB e o boxe "Modelo de Negócios de Cooperativas de Crédito", publicado no REB 2019.

No último quinquênio, o SNCC se destacou por seu crescimento,⁵ acima do restante do Sistema Financeiro Nacional (SFN).⁶ O ativo total ajustado (ATA) do SNCC passou de R\$174,3 bilhões em dezembro de 2016 para R\$371,8 bilhões em dezembro de 2020 (Tabela 1), e sua participação no ativo total do SFN passou de 2,5% para 3,71% no mesmo período. Já a carteira de crédito do SNCC passou de R\$95 bilhões (2,74% do SFN) para R\$228,7 bilhões (5,1% do SFN) – um aumento acumulado de 134,6%. Comparando o crescimento anual da carteira de crédito do SNCC (em dezembro de cada ano) nas modalidades nas quais ele tem participação relevante com o crescimento do crédito nas demais instituições do SFN (i.e., SFN excluindo o SNCC) nas mesmas modalidades,8 verifica-se que sistematicamente a taxa de crescimento foi superior – ainda que com uma aceleração similar (Gráfico 1).

Tabela 1 - SNCC e SFN Ativo Total Ajustado, crédito e depósitos

				R\$ bilnoes
dez/16	dez/17	dez/18	dez/19	dez/20
174,3	204,9	235,7	273,9	371,8
2,50%	2,90%	3,10%	3,40%	3,80%
95	109,7	135	169,1	228,7
2,70%	3,20%	3,70%	4,40%	5,1%
110,1 5,10%	128,7 5,50%	151 5,60%	175,8 6,10%	253,4 6,21%
	174,3 2,50% 95 2,70% 110,1	174,3 204,9 2,50% 2,90% 95 109,7 2,70% 3,20% 110,1 128,7	174,3 204,9 235,7 2,50% 2,90% 3,10% 95 109,7 135 2,70% 3,20% 3,70% 110,1 128,7 151	174,3 204,9 235,7 273,9 2,50% 2,90% 3,10% 3,40% 95 109,7 135 169,1 2,70% 3,20% 3,70% 4,40% 110,1 128,7 151 175,8

Gráfico 1 - Crescimento das operações de crédito SNCC x SFN



O Gráfico 2 apresenta a projeção de crescimento das operações de crédito apresentada pelas próprias cooperativas de crédito ao Banco Central do Brasil (BCB). Nele, percebe-se que as cooperativas têm a expectativa de que o crescimento da carteira de crédito se mantenha ao longo do triênio, embora em um patamar menos elevado do que o projetado para 2020.

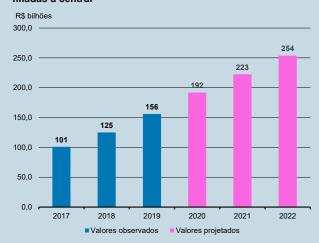
Em termos do ativo total ajustado (ATA) e, principalmente, da carteira de crédito. Apesar desse crescimento, a recessão iniciada em 2015 afetou a performance e a rentabilidade dessas instituições (como demonstrado por Cordeiro et al., 2018), em decorrência do aumento no risco (e nos custos de monitoramento) de crédito (Santos et al., 2020, p. 967).

Mais detalhes podem ser encontrados também no boxe "Participação das Cooperativas no Mercado de Crédito", publicado no REB de 2017 (p. 102).

Ao longo do texto, a fim de manter a comparabilidade, os valores apresentados estão em preços correntes, exceto quando expressamente apontado. Quando feita referência ao tempo presente, subentende-se que se trata de 31 de dezembro de 2020. Os ativos totais do SNCC foram calculados com base nos balancetes combinados dos bancos cooperativos, das confederações de crédito e das centrais dos sistemas de dois níveis, e com base nos balancetes individuais das singulares independentes. Nos balancetes combinados, as operações realizadas entre instituições do mesmo sistema cooperativista são eliminadas, o que permite vislumbrar a real situação do segmento ao se considerar apenas as transações realizadas com terceiros, evitando duplicidades. As informações sobre operações de crédito, exceto quando expressamente referido em contrário, não incluem as provisões para créditos de liquidação duvidosa.

As operações de crédito consideradas relevantes para as cooperativas de crédito excluem as operações de financiamento imobiliário, financiamento à exportação e à importação, bem como as operações realizadas com clientes com exposição acima de R\$100 milhões, ou seja, considerados corporate.





Para tentar buscar possíveis explicações para esse crescimento, em patamar superior ao do restante do SFN e a despeito da crise econômica, este boxe apresenta um conjunto de hipóteses sobre o tema e apresenta análises exploratórias e uma revisão da literatura sobre o desempenho de cooperativas de crédito durante a Crise de 2008, artigos sobre cooperativismo de crédito publicados na última década em teses, periódicos, conferências e Trabalhos para Discussão (Working Papers) do BCB.9

Na seção seguinte, apresentaremos dados descritivos, referentes ao quinquênio considerado, sobre a expansão da carteira de crédito do SNCC, distribuída por diferentes modalidades de operações, tipos de pessoa (física ou jurídica), entre associados novos e antigos, e municípios.

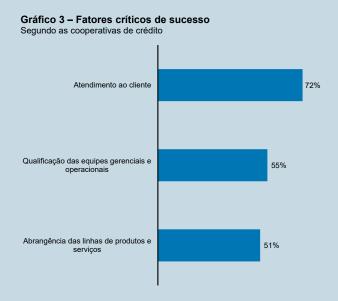
1 Contexto e hipóteses

A literatura, em especial após a crise de 2008, aponta que as cooperativas de crédito tendem a responder a crises de maneira distinta de outras instituições, como bancos (Lu & Swisher, 2020), sendo menos sensíveis à volatilidade do mercado financeiro e dos ciclos econômicos e suavizando os efeitos contracionistas durante recessões (McKillop et al., 2020). Analisando dados do SNCC no contexto da crise de 2008, Aghabarari et al. (2020) concluem que as cooperativas tendem a estabelecer menos restrições à concessão de crédito a seus membros – o que é chamado de "efeito de seguro" (insurance effect) – mitigando choques de liquidez, com efeitos positivos sobre pequenas e médias empresas e sobre o nível de emprego das respectivas regiões. Na mesma linha, conforme pesquisa do Sebrae (2020) sobre o impacto da pandemia da Covid-19, as pequenas empresas que buscaram crédito tiveram taxas de sucesso maiores nos sistemas cooperativos (30% no Sicredi e 28% no Sicoob) do que junto ao setor bancário (de 12% a 26%).

Dada a estrutura de capital e de governança das cooperativas, onde seus clientes também são sócios, a função da organização seria maximizar não o resultado (por meio da maximização do spread – a diferença entre o custo de captação e a remuneração do crédito), mas o benefício entregue a seus associados por meio do fornecimento de serviços financeiros, mediando a relação entre poupadores e tomadores de crédito. Além disso, historicamente,

Para a elaboração deste texto, foram utilizadas informações agregadas dos sistemas de Consolidação Contábil das Instituições Financeiras (Cosif), de Informações de Crédito (SCR), de Informações sobre Entidades de Interesse do Banço Central (Unicad), das Informações sobre Relacionamentos de Cooperativa (Documento 5300 - Censo de Cooperados), de informações coletadas em inspeção constante do Sistema de Automatização de Processos de Supervisão (APS), e de outras bases de dados disponíveis no BCB. Essas informações são de responsabilidade das respectivas instituições financeiras. Também se utilizaram dados abertos disponíveis na página do Fundo Garantidor de Cooperativismo de Crédito (FGCoop) - fgcoop. coop.br/relatorio-timeline/relatorio-sncc. Os dados contidos neste documento podem divergir de outras publicações, bem como das informações disponibilizadas no sítio do BCB, por motivos tais como: atraso na entrega ou substituição de documentos, forma de agregação de dados individuais, lacunas ou erros no preenchimento das informações etc.

as cooperativas costumam favorecer um relacionamento mais próximo com o associado, enfatizando o elo comum entre seus membros e a presença na vida social da comunidade, principalmente em cidades com menor população (Meneghini, 2019). Como se observa no Gráfico 3, 72% das cooperativas de crédito consultadas incluem o atendimento ao cooperado entre seus fatores críticos de sucesso – um percentual muito maior que o dos demais fatores.



Assim, estudos sobre cooperativismo de crédito costumam destacar o papel do relacionamento com o associado, por vezes vinculado a relações sociais com valor emocional (Vilanova, 2020), bem como do uso de soft information (que não seria adequadamente capturada em modelos de análise de risco de crédito) por parte da cooperativa para reduzir a assimetria de informações entre a instituição e o cliente e o conflito de interesses entre poupadores e mutuários. 10 Dessa forma, a cooperativa poderia selecionar mutuários com menor probabilidade de default, reduzindo os efeitos da seleção adversa e, consequentemente, os custos da operação de crédito (Mckillop et al., 2020, pp. 2 e 4). De fato, o SNCC tem oferecido, em geral, taxas mais baixas que a média do SFN (Annibal & Koyama, 2011) e, conforme respostas dadas ao BCB pelas cooperativas singulares filiadas a centrais, a oferta de taxas mais baixas (91% das respostas) e a expectativa de distribuição de sobras (85%) seriam suas principais vantagens competitivas¹¹ – ensejadas pelo relacionamento privilegiado entre cooperativa e associado.

Outro fator que contribuiu para o crescimento do cooperativismo de crédito no Brasil é sua relação especial com o setor agropecuário. Em virtude das exportações, esse setor tende a ser favorecido pela desvalorização cambial e pela valorização do preço de commodities (Fernandez, 2020). Nesse sentido, o Produto Interno Bruto (PIB) do agronegócio (medido pelo Cepea, 2020) e o PIB do setor Agropecuário (medido pelo Ipea, 2020) a preços constantes, tem se mantido em expansão, apesar da crise econômica, tendo sido menos impactado que outros setores pela crise de 2020. As cooperativas de crédito tendem a se concentrar no interior do país e em áreas rurais (Annibal & Koyama, 2011), tendo um efeito positivo na economia dos municípios dessas regiões (Jacques & Gonçalves, 2016). O SNCC hoje (dez/2020) responde por 20,26% do financiamento rural no SFN

¹⁰ Se uma cooperativa é "neutra", ou se favorece poupadores, ou tomadores de crédito, é algo que pode variar de acordo com a instituição e com o contexto (Mckillop, 2020, p. 5). No Brasil, Mercer, Póvoa e Piccoli (2020) inferem que 78,3% das cooperativas favorecem os mutuários, particularmente quando as taxas de juros são elevadas; embora Bressan et al. (2013) concluam no mesmo sentido, calculam que o montante do desvio da "neutralidade" seria muito menor.

¹¹ A distribuição das sobras (que, como destacado na introdução, se distinguem do conceito de lucro - pois cooperativas são sociedades sem fins lucrativos) ao associado é um ato cooperativo - i.e., negócio jurídico praticado entre a cooperativa e seu associado para a consecução dos seus objetivos sociais, conforme a definição do art. 79 da Lei 5.764/1971 - e assim goza de tratamento tributário diferenciado, por força art. 146, III, alínea "c", da Constituição Federal - incluindo isenção do Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e do Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

(contra 9,5% em dez/2016), mantendo-se a principal modalidade de crédito para pessoa física (em volume) nas cooperativas – em contraste com uma tendência de queda, em valores reais e em quantidade de contratos, entre os bancos comerciais (Assunção, Costa & Souza, 2020), o que indica que o SNCC tem substituído o setor bancário na oferta desse produto.

Ainda, o constante aprimoramento do arcabouço regulatório tem impulsionado o amadurecimento do setor nos últimos anos. Conforme tratamos na seção 4, observa-se uma redução no número de instituições singulares, movida por incorporações no setor, ensejando ganhos de escala e a absorção de instituições menos eficientes do mercado (Dos Santos & Costa, 2020; Prolo Jr., 2019) – sem prejuízo direto aos associados. Destacam-se também algumas mudanças regulatórias ocorridas na última década (como já referido no REB 2019), como a criação do FGCoop, criado pela Resolução CMN 4.150, de 30 de outubro de 2012, 12 a criação da Auditoria Cooperativa (Resolução CMN 4.454, de 17 de dezembro de 2015) e uma nova base regulatória para o SNCC (Resolução CMN 4.434, de 5 de agosto de 2015) – ensejando menores restrições quanto à área de atuação e aos critérios de associação de livre admissão. Hoje, 51% do total de cooperativas de crédito singulares são de livre admissão, e concentram 86,4% do ATA do segmento.

Além disso, o setor tem investido na inserção digital (seguindo uma tendência já presente no restante do setor financeiro). Os canais digitais de atendimento já concentram a maioria das transações, e o investimento em infraestrutura tecnológica é um item de destaque nas demonstrações financeiras combinadas dos dois principais sistemas de três níveis, o Sicredi e o Sicoob – que respondem por 85% do ATA do SNCC. Essa inserção permite ampliar a oferta de produtos e serviços ao associado, como referimos na seção 3 do boxe. Além disso, ela permite a redução de custos de transações (Caraffini, 2020) e a aplicação de ferramentas analíticas para análise e concessão de crédito. Isso condiz com experiências relatadas pela literatura referente a sistemas de cooperativismo de crédito de outros países, em que cooperativas com aplicações web tendem a oferecer serviços mais convenientes, sem impacto negativo para o cliente (Pana, Vitzthum & Willis, 2015) e com redução do spread (Quinn, 2015). Além disso, a digitalização expande as possibilidades de comunicação com o associado (Poitevin, 2017) e possibilita a sua participação à distância (Viana, 2018) – o que se disseminou em razão de medidas de distanciamento social em 2020, quando as assembleias gerais puderam ser realizadas on-line, com autorização explícita da Lei 14.030, de 28 de julho de 2020. Se, por um lado, essas mudanças permitem maior expansão do cooperativismo de crédito, por outro ainda é uma questão em aberto como isso impactará a noção de elos comuns futuramente – que, como referimos supra, está na base do cooperativismo (Mckillop, 2020).

2 Crescimento do crédito por tipo de associado e modalidade

Novos associados

Em dezembro de 2020, o SNCC tinha 11,9 milhões de associados (um aumento de 9,4% em relação ao ano anterior e de 42,1% em relação a 2016) - dos quais 10,2 milhões são pessoas físicas e 1,7 milhão, pessoas jurídicas. Como se constata no Gráfico 4, a participação de novos associados (considerados aqueles com menos de um ano de filiação) na Carteira de Crédito Ativa do SNCC aumentou proporcionalmente até 2018, atingindo um pico de 8% – correspondente a R\$11 bilhões. Após esse pico, a expansão do crédito entre os cooperados com mais tempo de filiação foi maior do que entre novos cooperados, que hoje respondem por 8,8% da carteira (R\$18,7 bilhões). Portanto, o crescimento da carteira crédito não se deve apenas a expansões de curto prazo na base de associados (i.e., à concessão de empréstimo para associados recentes). Isso é consistente com a ênfase no relacionamento com o associado referida pela literatura sobre cooperativismo.

¹² Os depositantes das cooperativas de crédito e dos bancos cooperativos contam com a garantia do FGCoop até o valor de R\$250 mil em caso de intervenção ou liquidação extrajudicial - ou seja, com regras similares às do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) do SFN.



Na mesma linha, nota-se que, quando se considera o total do crédito tomado pelos associados, em todo o SFN, a participação do crédito cooperativo tem-se mantido em expansão. Quando consideramos as modalidades em que o SNCC tem participação relevante e compete com outros segmentos, a participação do crédito cooperativo no total de crédito tomado por seus cooperados saltou de 20,9% para 28% no período (Gráfico 5).

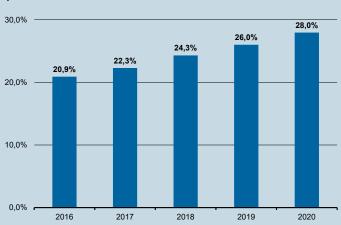


Gráfico 5 - Participação do SNCC no total de crédito tomado pelos associados

Os dados apresentados nos dois últimos gráficos estão em consonância com uma das metas estabelecidas para o cooperativismo de crédito na Agenda BC#. Em 2019, quando foi lançada Agenda, o setor comprometeu-se a ampliar a oferta de crédito a seus próprios associados, a fim de atingir 40% do total do volume de operações destes nas modalidades consideradas relevantes. Ainda há espaço para avançar na oferta de crédito aos associados, uma vez que, em dezembro de 2020, a maioria dos associados não tinha crédito ativo nas modalidades relevantes no SNCC (embora tivessem capital social e usufruíssem de outros serviços) e, destes, 24,9% (3 milhões de associados) tomavam crédito apenas em outras instituições.

Crescimento por modalidades de crédito

Observa-se uma tendência de mudança no perfil da carteira de crédito do SNCC. No quinquênio, embora a carteira referente a pessoas físicas tenha aumentado 108,2% (passando de R\$64,37 bilhões para R\$134 bilhões), o crédito concedido a pessoas jurídicas cresceu 142,7% (de R\$35,51 bilhões para R\$83,64 bilhões), passando

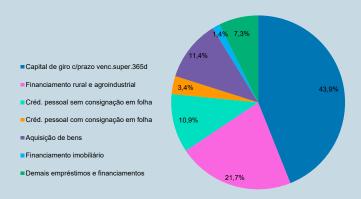
a representar, no fim de 2020, 39% da carteira de crédito. Em dezembro de 2020, a principal modalidade de crédito a pessoas físicas ainda era o crédito rural, cujo saldo representava 36,9% das concessões de crédito a pessoas físicas, seguida pelos empréstimos pessoais (com e sem consignação), com 30,3% de participação.

Tabela 2 - Principais modalidades

R\$ milhões		
dez/20	Variação 5 anos	Variação 2020
574,59	782%	182%
1.202,65	1081%	59%
11.832,48	187%	49%
14.110,90	129%	17%
27.862,64	104%	28%
11.832,48	187%	31%
60.520,25	198%	26%
55.247,10	297%	87%
	dez/20 574,59 1.202,65 11.832,48 14.110,90 27.862,64 11.832,48 60.520,25	dez/20 Variação 5 anos 574,59 782% 1.202,65 1081% 11.832,48 187% 14.110,90 129% 27.862,64 104% 11.832,48 187% 60.520,25 198%

As pequenas e médias empresas respondem por 93,5% do crédito concedido a pessoas jurídicas (PJs). A modalidade de capital de giro de longo prazo continua a responder pela maior parte da carteira PJ, tendo evoluído de R\$15,58 bilhões para R\$55,2 bilhões. O capital de giro com prazo superior a um ano é uma das modalidades que apresentou maior crescimento no período (Tabela 2), respondendo por 43,9% do crescimento da carteira do SNCC no último ano (Gráfico 6).

Gráfico 6 - Crescimento do crédito das singulares Proporcional a cada modalidade - Em 2020



Ainda, como referido na seção 1, confirma-se a tendência de expansão do crédito rural no SNCC, como demonstrado na Tabela 3, na qual comparamos a variação dos saldos Financiamentos Rurais (conta Cosif 1.6.3.00.00-013) no setor Bancário (B1 e B214) e no SNCC ao longo dos últimos cinco anos.

¹³ Essa rubrica abrange modalidades com recursos de destinação específica, de acordo com o Manual de Crédito Rural (MCR). O produtor rural, contudo, pode decidir financiar o investimento e o custeio da produção de outras formas - inclusive fora do setor bancário e do SNCC. Ainda, essa rubrica refere informações distintas das utilizadas na tabela supra sobre o crescimento por modalidades, a qual usa dados do SCR correspondentes a submodalidades de crédito rural para pessoas físicas concedido por cooperativas singulares.

¹⁴ 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.

Tabela 3 - Financiamentos rurais: SNCC e bancos

Saldo na Conta Cosif 1.6.3

			R\$milhões
Bancos	Varanual	SNCC	Varanual
288.315,08		30.295,78	
252.212,55	-12,50%	34.584,73	14,20%
266.268,86	5,60%	41.171,22	19,00%
267.370,91	0,40%	48.622,37	18,10%
299.079,18	11,86%	60.591,17	24,62%
	288.315,08 252.212,55 266.268,86 267.370,91	288.315,08 252.212,55 -12,50% 266.268,86 5,60% 267.370,91 0,40%	288.315,08 30.295,78 252.212,55 -12,50% 34.584,73 266.268,86 5,60% 41.171,22 267.370,91 0,40% 48.622,37

Distribuição geográfica do SNCC

Histórica e geograficamente, o cooperativismo de crédito tem-se expandido de pequenos municípios no interior da região Sul para áreas com maior densidade populacional, também se espalhando para as regiões Sudeste e Centro-Oeste - desembocando, mais recentemente, nas regiões Norte e Nordeste. Atualmente, 94% dos municípios da Região Sul são atendidos por cooperativas de crédito singulares, contra 27,6% na Região Norte, 11,5% na Região Nordeste - e uma média nacional de 49,7%. Destaca-se ainda que 3,8% dos municípios nacionais são atendidos exclusivamente por cooperativas – i.e., não possuem agências bancárias (embora possa haver serviços bancários prestados por correspondentes).

Outra característica importante que diferencia o SNCC é a sua concentração segundo o porte do município. Enquanto o SNCC, em dezembro de 2020, concentrava sua carteira em municípios de até 50 mil habitantes (48,8% da carteira relevante), o restante do SFN apresenta uma maior representatividade nas regiões metropolitanas com mais de 1 milhão de habitantes – 28% da carteira relevante (Gráfico 7).

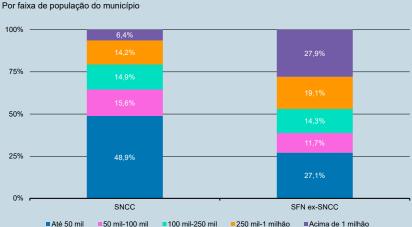


Gráfico 7 - Distribuição da carteira de crédito

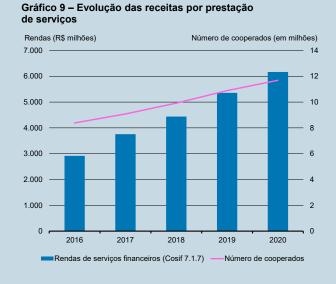
De acordo com Bustos, Garber e Ponticelli (2016), o sistema bancário em geral realoca capital de setores e regiões com excedente produtivo, como o setor agropecuário do interior do Brasil, para investimentos em outras áreas, visando maximizar o retorno. Já o SNCC, de acordo com sua filosofia mutualista peculiar e com sua distribuição geográfica (Mckillop et al., 2020), mantém relevantemente o excedente na mesma região, tendo assim um impacto muito maior sobre a economia de municípios menores. Como mostra o Gráfico 8, 42% do crédito em municípios de até 10 mil habitantes é concedido por cooperativas - contra 4,7% do crédito em municípios com mais de 1 milhão de habitantes (considerada a carteira relevante).

Gráfico 8 - Participação de mercado das cooperativas de crédito Por faixa de população do município 42.9% 30% 25.9% 22,9% 22,7% 15,9% 12,5% 10% 4.8%

3 Tendências de expansão do cooperativismo de crédito

Conforme apresentado anteriormente, o crescimento do setor cooperativo não decorre apenas de condições macroeconômicas específicas (como a crise de 2020) ou de efeitos como os da inserção digital recente (no rastro do setor bancário), mostrando uma tendência de longo prazo: de dezembro de 2011 a dezembro de 2015, a carteira crédito total já havia aumentado de R\$47,04 bilhões (2,43% do SFN) para R\$102,37 bilhões (3,23% do SFN).

Além disso, o crescimento observado não ocorre apenas na carteira de crédito, mas também em outros serviços oferecidos aos associados - fornecidos diretamente pela cooperativa singular (serviços bancários e de intermediação financeira, como conta corrente, serviços de pagamento, depósitos etc.) ou prestados por entidades pertencentes ao mesmo sistema ou conveniadas (como a distribuição de títulos e valores mobiliários, consórcios, seguros, fundos de investimento, emissão de cartão de crédito etc.). A literatura indica que a diversificação de produtos e serviços impacta positivamente a eficiência dessas instituições (Santos et al., 2020, p. 967). Ao oferecerem uma gama de serviços financeiros (incluindo modalidades de crédito cuja participação do SNCC ainda é pouco relevante, como financiamento imobiliário e home equity), as cooperativas aumentam suas chances de fidelizar os associados antigos e de atrair novos interessados. Pode-se visualizar essa tendência no Gráfico 9, mostrando a evolução das receitas de prestação de serviços, que, em geral, acompanha o crescimento da quantidade de associados.



Depósitos

Ao fim de 2020, os depósitos respondiam por 87,3% das captações do SNCC, sendo a principal fonte de recursos para financiar a carteira de crédito. A pesquisa de Carvalho et al. (2013) indica que um aumento nos depósitos tem correlação negativa com a probabilidade de uma cooperativa sair do mercado (seja por liquidação, seja por incorporação). Como visto na Tabela 1, os depósitos cooperativos aumentaram 130% nos últimos cinco anos (de R\$110,1 bilhões para R\$253,4 bilhões) – e sua participação no total de depósitos do SFN passou de 5,1% para 6,28%. Destaca-se o aumento acentuado (também observado no setor bancário) do saldo de depósitos ao longo de 2020, relacionado à crise ocasionada pela pandemia – quando associados trocaram posições em renda variável (como ações ou fundos de investimento em ações) por depósitos a prazo e poupança.

Com a criação do FGCoop (que passou a funcionar desde 2014), os depósitos cooperativos se tornaram um investimento mais seguro, uma vez que passaram a ser garantidos até o limite de R\$250 mil por associado. Hoje, mais de 99% dos associados têm o valor em depósitos integralmente coberto por essa garantia, como se depreende da Tabela 4.15

Tabela 4 - Depósitos cobertos pelo FGCoop

	Qtde depositantes (em mil)		Valor garantido	Depositantes	(0/) Danásitas garantidas	
Ano	Até R\$250 Mil	Acima R\$ 250 Mil	(em R\$ milhões)	integralmente cobertos	(%) Depósitos garantidos	
2016	8.161.00	54,6	65.188,30	99.30%	67,80%	
2017	9.634,10	71,5	80.354,00	99.30%	67,20%	
2018	11.270,40	87,9	98.242,40	99,20%	66,20%	
2019	12.177,80	101,3	111.880,90	99,20%	64,90%	

Fonte: FGCoop

4 Ganhos de escala: incorporações e ampliação do escopo de atuação

Outra tendência relacionada à expansão do SNCC tem sido a redução do número total de instituições (principalmente por incorporações) e o aumento da quantidade de instituições que optam por ampliar seu escopo de atuação (tornando-se, por exemplo, cooperativas plenas¹⁶) ou seus critérios de associação (tornando-se, por exemplo, cooperativas de livre admissão¹⁷). Conforme a Tabela 5, nos últimos cinco anos, o número total de cooperativas singulares diminuiu de 1.019 para 847 (-16,9%) – sem prejuízo, porém, à capilaridade do SNCC, que aumentou a quantidade de Postos de Atendimento (PAC) de 4.681 para 6.280 (+34,2%). No mesmo período, as cooperativas de livre admissão passaram de 328 para 438 (+33,5%) instituições e hoje representam 51,7% das singulares.

Ainda que, quanto à categoria, as instituições clássicas permanecem sendo a maioria, com 613 instituições (72,4% do total), a tendência é de redução em seu número à medida que optem por se tornarem cooperativas

¹⁵ Elaborada com os dados mais recentes informados pelo FGCoop. Ao consolidar os dados do Censo de Cooperados sobre quantidade de associados do SNCC, filtramos CPFs e CNPJs em duplicidade - i.e., associados filiados a mais de uma cooperativa. Isso não ocorre nos dados informados pelo FGCoop referentes ao Censo de Depósitos, que agrega os depositantes por instituição - por isso, o total de depositantes nessa tabela supera a quantidade de associados referida supra.

¹⁶ Cooperativas plenas podem praticar todas as operações disponíveis a cooperativas de crédito, enquanto as clássicas não podem ter moeda estrangeira, nem operar com variação cambial ou com derivativos; já as de capital e empréstimo não podem captar depósitos dos associados, sendo seu financiamento oriundo apenas do capital social ou de empréstimos e repasses de outras entidades.

¹⁷ A Resolução CMN 4.434/2015 (que revogou integralmente a Resolução CMN 3.859, de 27 de maio de 2010) não distinguiu os tipos de cooperativas por critério de associação, a serem determinados pelo estatuto de cada entidade (conforme o art. 16 da norma). Assim, adotamos a classificação constante do REB 2019 e do Panorama de Cooperativas (BCB, 2020): cooperativas de crédito rural (cujos associados são pessoas físicas ou jurídicas voltadas para atividades agropecuárias ou extrativistas), de livre admissão (para associados de qualquer atividade econômica) e as de crédito mútuo (para profissionais de setores específicos ou de uma determinada categoria econômica - como empresários ou trabalhadores de um mesmo ramo, servidores públicos, profissionais liberais etc.).

plenas. Instituições dessa categoria tendem a ter maior porte e atualmente respondem por 38,8% do volume de créditos concedidos pelas singulares (de R\$ 181,2 bilhões), contra 60,3% referente às cooperativas clássicas.

Tabela 5 - Cooperativas singulares por critério de associação e categoria

Comparação com total de PACs

Critério/categoria	dez/16	dez/17	dez/18	dez/19	nov/20	Var. 5 anos
Livre admissão	328	343	372	413	438	33,50%
Produtor rural	181	114	88	48	36	-80,10%
Crédito mútuo	510	512	467	414	373	-26,90%
Plenas	38	38	36	36	70	84,20%
Clássicas	791	739	704	658	613	-22,50%
Capital e empréstimo	190	192	187	181	173	-8,90%
Qtde total de singulares	1019	969	927	875	847	-16,90%
Qtde total de PACs	4681	4929	5385	6045	6280	34,20%

A redução da quantidade de singulares, sem diminuição do número de postos de atendimento, é consequência do fato de que, em vez de encerrar atividades, essas instituições foram, na maior parte, incorporadas por outras de maior porte (Tabela 6). Na maioria dos casos, embora não haja risco de continuidade para a incorporada, a incorporação possibilita ganhos de escala e, consequentemente, benefícios para o quadro de associados. Já nos casos em que a incorporada tem situação econômico-financeira deteriorada (como desenquadrada nos limites operacionais definidos pela regulação), a incorporação permite que a instituição menos eficiente seja absorvida por cooperativas maiores, evitando a interrupção da prestação de serviços (como ocorreria com a dissolução da sociedade) e risco a seus credores (inclusive depositantes).

Tabela 6 - Cooperativas encerradas

Dado anual

Motivo	2016	2017	2018	2019	2020
Incorporação	40	47	36	46	30
Liquidação ordinária	4	2	4	6	1
Iniciativa do BCB	2	1	0	0	0
Outros	1	3	2	1	2
Total	47	53	42	53	20

Cooperativas centrais desempenham um papel fundamental em processos de incorporação, seja pela análise de custo-beneficio nos casos em que a alteração societária ocorre visando a ganhos de escala, seja pela atuação como Supervisão Auxiliar (nos termos da Lei Complementar 130/2009) nos casos de risco à continuidade do negócio - evitando, pois, um risco à imagem do respectivo sistema e do SNCC. Nesses casos, também se destaca o FGCoop, que, além de prover garantia aos depósitos e de monitorar a situação econômico-financeira das singulares, também pode realizar operações de saneamento, financiando a recuperação (ou incorporação) de cooperativas em risco de descontinuidade.

Isso evidencia como as cooperativas "cooperam mutuamente" - um exemplo do que se vem chamando de "coopetição" no sistema financeiro, também observado na cooperação entre instituições menores, como fintechs, e bancos de maior porte (Fonseca & Meneses, 2020). No caso das cooperativas, os correspondentes ganhos de escala e de especialização decorrentes dessa cooperação permitem maior concorrência entre os diferentes sistemas e em relação ao restante do SFN. Contudo, como referido anteriormente, além da competição, os preços praticados pelas cooperativas em relação a seus principais serviços (crédito e depósitos) também são influenciados por sua governança e sua estrutura associativista – uma vez que os associados têm incentivos para minimizar o spread.

5 Considerações finais

Embora o cooperativismo ainda constitua uma parcela relativamente pequena do SFN, cujos ativos se concentram num pequeno número de instituições bancárias, o crescimento contínuo do SNCC sugere que, no futuro, as cooperativas poderão ocupar lugar de destaque, a exemplo de outros países como França, Canadá e Portugal. Neste boxe, apresentamos a evolução do cooperativismo de crédito no Brasil nos últimos anos e analisamos possíveis hipóteses para o fenômeno. Mostramos como a estrutura de capital e os modelos de negócios característicos das cooperativas podem explicar um desempenho diferente do restante do sistema financeiro durante recessões, reforçando a tese de que essas instituições proveem uma forma de "efeito de seguro" (Aghabarari et al., 2020) ao associado. Além disso, no caso do Brasil, a interiorização do cooperativismo, seu caráter regional e sua ligação com o agronegócio são fatores a serem considerados em qualquer modelo que vise explicar esse fenômeno.

A análise indica que ainda há espaço para crescimento do crédito no setor – seja ampliando a fatia relativa ao crédito tomado entre seus associados no SFN, seja mantendo a expansão geograficamente. Essa expansão, por sua vez, oferecerá outros desafios, como a adaptação da ideia de "elo comum" a realidades sociais distintas daquelas onde o cooperativismo tem se desenvolvido historicamente (i.e., o interior do Sul e do Sudeste do país), a obtenção de expertise em novas áreas e serviços fora do escopo tradicional do negócio (como crédito imobiliário e crédito para pessoas jurídicas), e a competição com outras instituições além do sistema bancário tradicional (como fintechs e correspondentes bancários). Algumas inovações no setor, como o Open Banking e o cadastro positivo de crédito, tendem a diminuir de forma geral a assimetria de informações entre mutuários e instituições, podendo assim reduzir a vantagem comparativa que o relacionamento com o associado e a obtenção de soft information proporcionam às cooperativas. Por fim, assim como a expansão do SNCC se deve, em parte, ao aumento da inserção digital, a continuidade desse crescimento depende do acompanhamento das mudanças tecnológicas no SFN; mas, para as cooperativas, isso dependerá de planejamento estratégico consistente e investimentos expressivos - e, dada a natureza associativa do capital cooperativo (e a divisão igualitária de poder entre os associados), essas decisões terão de ser ponderadas e deliberadas pelos próprios associados.

Referências

Aghabarari, L.; Guettler, A.; Naeem, M.; Doornik, B. V. (2020). Is There Help Indeed, if There is Help in Need? The case of credit unions during the global financial crisis. Working Papers Series, n. 511, Banco Central do Brasil.

Annibal, C.A; Koyama, S.M. (2011). Cooperativas de crédito: taxas de juros praticadas e fatores de viabilidade. Working Papers Series, n. 257, Banco Central do Brasil.

Assunção, J.; Costa, D. R. M.; Souza, P. (2020) Resumo para Política Pública. O papel das cooperativas no crédito rural: crédito cooperativo cresce em meio à crise econômica e auxilia na inclusão de pequeno produtor. Rio de Janeiro: Climate Policy Initiative. Disponível em: https://www.climatepolicyinitiative.org/pt-br/ publication/o-papel-das-cooperativas-no-credito-rural-credito-cooperativo-cresce-em-meio-a-crise-economicae-auxilia-na-inclusao-de-pequeno-produtor/.

Bressan, V. G. F.; Braga, M. J., Resende Filho; M.; Bressan, A. A. (2013). Brazilian credit union member groups: Borrower-dominated, saver-dominated or neutral behavior? Brazilian Administration Review, 10, 40–56.

Bustos, P.; Garber, G.; Ponticelli, J. (2016). Capital allocation across regions, sectors and firms: Evidence from a commodity boom in Brazil. Working Paper n. 414, Banco Central do Brasil. SSRN Electronic Journal.

Caraffini, J. P. T. S. (2020) O papel das capacidades digitais no desempenho das cooperativas de crédito brasileiras. 2020. Dissertação de Mestrado - Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).

Carvalho, F. L.; Diaz, M. D. M.; Bialoskorski Neto, S.; Kalatzis, A. E. G. (2015). Exit and failure of credit unions in brazil: a risk analysis. Revista Contabilidade & Finanças, 26(67), 70-84.

Cepea - Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada. (2020). PIB do agronegócio brasileiro de 1996 a 2019.

Cordeiro, F. A. et al. (2018). Desempenho financeiro das cooperativas de crédito brasileiras e a recessão econômica de 2015 no Brasil. In: Congresso USP International Conference In Accounting, 2018, São Paulo. Anais... São Paulo: USP.

Fernandez, A. F. A. (2020). Impactos da taxa de câmbio, preços das commodities e renda mundial sobre as exportações do agronegócio brasileiro entre 1997 e 2018. Tese de Doutorado, Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, Universidade de São Paulo, Piracicaba/SP.

Fonseca, C.; Meneses, R. (2020). Motivations for coopetition strategies between banks and fintechs. *Proceedings* of the International Conference on Business Excellence, 14(1), 282-293.

Ipea – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. (2020). Conjuntura Agrícola Brasileira. Carta de Conjuntura nº 49, Nota de Conjuntura nº 22, 4 ° Trimestre.

Jacques, E. R.; Gonçalves, F. O. (2016). Cooperativas de crédito no Brasil: evolução e impacto sobre a renda dos municípios brasileiros. Economia e Sociedade, 25(2), 489-509.

Lu, W.; Swisher, J. (2020). A comparison of bank and credit union growth around the financial crisis. American Journal of Business, vol. 35, no. 1, pp. 25-44.

Mckillop, D.; French, D.; Quinn, B.; Sobiech, A. L.; Wilson, J. O. S. (2020). Cooperative financial institutions: a review of the literature. *International Review of Financial Analysis*, 71(C).

Meneghini, M. S. (2019). Crédito cooperativo e desenvolvimento econômico regional no estado do Paraná. Working Paper Series 510, Banco Central do Brasil.

Mercer, A.C.; Póvoa, A.; Piccoli, P. (2019). Credit Union member group domination under high interest rate environments. Annals of Public and Cooperative Economics, 90: 555-571.

Pana, E.; Vitzthum, S.; Willis, D.M. (2015). The impact of internet-based services on Credit Unions: a propensity score matching approach. Banking & Insurance eJournal. Rev Quant Finan Acc 44, 329–352.

Poitevin, M. K. (2017). Uma análise do valor percebido entre clientes de instituições financeiras: bancos e cooperativas de crédito. Dissertação de Mestrado do Curso de Gestão de Cooperativas da Escola de Negócios da Universidade Católica do Paraná.

Prolo Jr., Carlos D. (2019). Determinantes do desempenho financeiro das cooperativas de crédito singulares no Brasil. Dissertação de Mestrado no Curso de Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos).

Quinn, B. (2015). Web adoption of Irish credit unions: Performance implications. Annals of Public and Cooperative Economics, 86.

Santos, L.; Costa, D. (2020). Eficiência técnica e ciclo de vida em cooperativas: uma análise de dados em painel. Revista de Gestão e Organizações Cooperativas, 7(13).

Santos, L. S. Z.; Bressan, V. G. F.; Moreira, V. R.; Lima, R. E. (2020). Risco de crédito e eficiência técnica nas cooperativas de crédito brasileiras. Cadernos EBAPE.BR, 18(4), 956-973. Epub January 08, 2021.

Sebrae – Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. (2020). O impacto da pandemia de coronavírus nos pequenos negócios - 9ª edição. Pesquisa quantitativa on-line (web survey) realizada de 20/11/2020 a 24/11/2020. Disponível em: https://datasebrae.com.br/covid/.

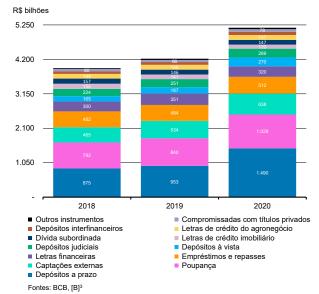
Viana, C. L. (2018). Participação democrática em cooperativas de crédito na era digital. Trabalho final de conclusão de curso de especialização em Cooperativismo da Escola de Humanidades da Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos).

Vilanova, F. C. (2020). As barreiras para o desenvolvimento das cooperativas de crédito no Brasil: uma perspectiva a partir da percepção de valor dos usuários de serviços financeiros. Dissertação de Mestrado no PPG de Gestão e Negócios da Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos). Unisinos: Porto Alegre.

Captações

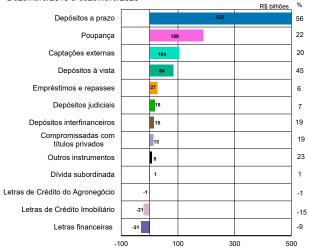
Gráfico 2.1 - Perfil de captação por instrumento

Sistema bancário



Depósitos a prazo: certificados de depósito bancário, recibos de depósitos bancários, depósitos a prazo com garania especial do Frudo Garantidor de Créditos (FIGC). Divida subordinada: certificados de depósito bancário com cidausula de subordinação e instrumentos elegíveis à composição de capital. Outros instrumentos: COE, letras de câmbio, letras hipotecárias, operações de box, letras imobiliárias parantidas. Compromissadas: somente operações compromissadas com titulos privados.

Gráfico 2.2 - Instrumentos de captação - Variações nos estoques Dezembro/2019 a dezembro/2020



Fontes: BCB, [B]3

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 clausula de subordinação e instrumentos elegíveis à composição de capital.

Outros instrumentos: COE, letras de câmbio, letras hipotecárias, operações de box, letras imobiliárias garantidas.

Compromissadas: somente no perações compromissadas com tifulos prinçados

2.1 Perfil das captações por tipo de instrumento

O estoque de captações do sistema bancário cresceu 22% em 2020 (Gráfico 2.1). As captações aceleraram a partir de meados de março após a declaração da Organização Mundial da Saúde (OMS) de que o surto de Covid-19 caracterizava uma pandemia. Algumas empresas reagiram efetuando depósitos com recursos provenientes de saques de linhas de crédito disponíveis, configurando um comportamento defensivo de reforço de seus caixas em meio às incertezas oriundas da crise sanitária. Recursos migrados de fundos de investimento também se converteram em aplicações no sistema financeiro. Simultaneamente, o Conselho Monetário Nacional (CMN) restabeleceu os Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGEs) do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) sem a cessão fiduciária de garantias em favor daquele fundo²⁵ e criou a Letra Financeira Garantida (LFG)²⁶ com o objetivo de operacionalizar Linha Temporária Especial de Liquidez (LTEL-LFG)²⁷.

Adicionalmente, outras medidas governamentais colaboraram para o aumento de recursos em poder do público, como o pagamento do auxílio emergencial, os saques emergenciais do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e o diferimento dos prazos para pagamento de tributos. Ainda que essas circunstâncias tenham impactado as captações no comparativo anual, no último bimestre, o ritmo de crescimento das captações foi inferior ao observado em 2019.

Nesse contexto, a carteira de depósitos a prazo cresceu 56% (R\$537 bilhões)²⁸ no ano, enquanto os saldos de

Resolução 4.785, de 23 de março de 2020.

As LFGs integram a série letras financeiras no Gráfico 2.1.

Resolução 4.795, de 2 de abril de 2020.

²⁸ Sendo R\$ 516 bilhões correspondentes ao incremento da carteira de certificados de depósito bancário (CDBs).

Gráfico 2.3 - Cadernetas de poupança

Decomposição da variação do estoque

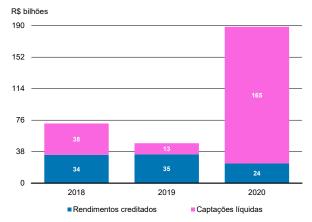


Gráfico 2.4 – Evolução da taxa média pré-fixada (overnight) do DI

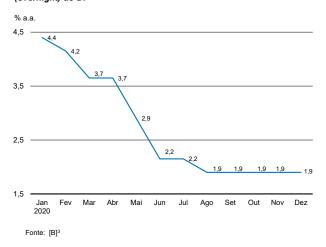
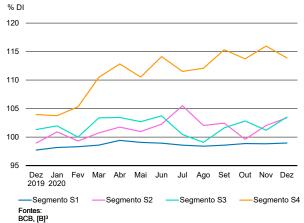


Gráfico 2.5 - Taxas médias mensais de captação em percentual do DI por segmento (*)



depósitos de poupança e à vista incrementaram 22% (R\$187 bilhões) e 45% (R\$84 bilhões), respectivamente (Gráfico 2.2). Compromissadas com títulos privados, empréstimos e repasses, depósitos judiciais e interfinanceiros também apresentaram desempenho positivo. O avanço de 20% da carteira de captações externas foi inferior à variação da taxa de câmbio BRL/ USD (29%) no ano, indicando que o incremento do estoque não representou captação de recursos novos. O estoque de Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) contraiu 15%, pior desempenho relativo entre os instrumentos de captação, enquanto a carteira de letras financeiras retrocedeu 9% em consequência da redução da demanda dos fundos de investimento. A criação da modalidade garantida, cujo estoque totalizava R\$68 bilhões em dezembro de 2020, contribuiu para atenuar a retração da carteira de letras financeiras em 2020.

As cadernetas de poupança apresentaram captação líquida positiva pelo quarto ano consecutivo. A decomposição da variação do saldo agregado para 2020 revela queda dos rendimentos creditados no ano, mas significativo aumento da captação líquida anual, maior valor da série histórica (Gráfico 2.3).

2.2 Taxas de captação

Refletindo o movimento da política monetária, a taxa do depósito interfinanceiro (DI) teve significativa queda em 2020, atingindo novos mínimos históricos (Gráfico 2.4). Por outro lado, as taxas de captação como proporção do DI se elevaram no primeiro semestre e se estabilizaram em patamares mais elevados desde então, ressalvado o comportamento das taxas do segmento S4, cuja tendência de alta perdurou ao longo de todo ano (Gráfico 2.5)^{29,30}. Como parte das captações é mantida em ativos de alta liquidez para atender à necessidade de caixa do sistema, uma das consequências da elevação das taxas em percentuais do DI é o aumento do custo de carregamento do portfólio de ativos da espécie que têm remuneração próxima à taxa Selic.31

²⁹ Em razão do incremento do giro do instrumento, as operações compromissadas com títulos privados não integram as séries do Gráfico 2.5 de forma diversa da edição precedente do Relatório de Economia Bancária. As LFGs não integram as séries do Gráfico 2.5.

³⁰ As siglas S1 a S4 designam os segmentos do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BCB) para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial, consoante Resolução 4.553, de 30 de janeiro de 2017.

³¹ Eventuais descompassos entre as trajetórias das séries do Gráfico 2.4 com as dos gráficos 2.5, 2.7 e 2.8 explicam-se, em regra, pela participação mais ou menos pronunciada dos volumes de outros instrumentos na composição das taxas.

Gráfico 2.6 - Taxas médias de captação em percentual do DI por segmento Cerficados de depósito bancário - CDBs

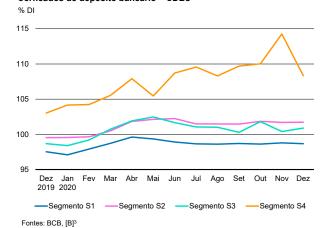


Gráfico 2.7 - Taxas médias de captação em percentual do DI por segmento (exclui LFG) Letras financeiras sem cláusula de subordinação

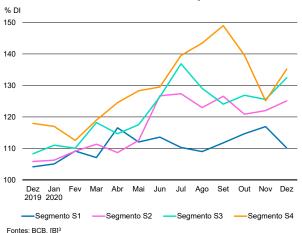
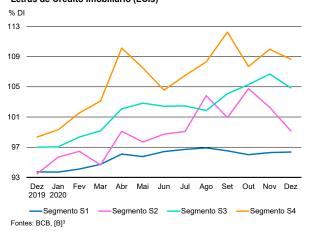


Gráfico 2.8 - Taxas médias de captação em percentual do DI por segmento Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs) e Letras de Crédito Imobiliário (LCIs)



A tendência de estabilização das taxas é mais clara no caso do CDB, excetuando-se novamente o segmento S4, cuja tendência de alta persistiu até o fim do ano (Gráfico 2.6). Para todos os segmentos, as taxas médias de captação dos certificados, como proporção da taxa DI, fecharam o ano em patamares superiores aos do início de 2020. Embora as taxas médias de captação das letras financeiras sem cláusula de subordinação tenham se elevado em 2020, fecharam o ano com taxas médias inferiores às máximas verificadas no ano para todos os segmentos, circunstância que sugere uma melhora nas condições de captação do instrumento no final do ano (Gráfico 2.7). No que concerne às Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs) e LCIs (Gráfico 2.8), as trajetórias ascendentes são mais homogêneas entre os segmentos e persistiram por todo ano em tendência mais longa de crescimento. As séries dos segmentos S3 e S4 são, em regra, mais voláteis porque a frequência de captação desses segmentos é menor 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. No caso específico do ano sob análise, também se verificou volatilidade para o segmento S2.

2.3 Natureza do investidor

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, tendo ampliado sua participação no estoque total de 64% em dezembro de 2019 para 68% em dezembro de 2020. Não residentes e setor público³² completam as fontes relevantes de captações para o sistema bancário, com cerca de 12% de participação para ambos em dezembro de 2020. No ano, o incremento do portfólio das pessoas jurídicas decorre principalmente da estratégia das empresas de manterem recursos disponíveis abordada anteriormente (Gráfico 2.9).³³

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.), A partir da data-base de junho de 2020, compreende ainda as LFGs detidas pelo BCB.

A distribuição dos depósitos judiciais entre pessoas físicas e jurídicas foi obtida por estimativa, aplicando-se aos depósitos da espécie o mesmo percentual obtido para a carteira agregada dos instrumentos para os quais o BCB dispõe da informação.

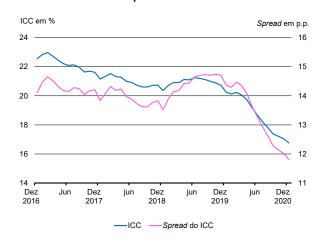
Gráfico 2.9 – Perfil de captação Por natureza do investidor – Sistema bancário

R\$ bilhões 5.250 4.200 -3.150 -2.100 -1.050 — 0 -2019 2020 ■PF ■PJ ■Não residentes ■Setor público ■Investidores institucionais ■IFs

Fontes: BCB, [B]³

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.³⁴ Portanto, o ICC incorpora informações tanto de contratos recém-firmados quanto de contratos mais antigos ainda vigentes.

Em linha com as várias ações de flexibilização monetária e de estímulo ao crédito adotadas no contexto de combate aos efeitos da pandemia da Covid-19, o ICC apresentou uma queda expressiva, terminando o ano de 2020 em 16,8%, ante 20,3% do fim de 2019 (Gráfico 3.1).

Excluindo-se do ICC a parcela correspondente ao custo de captação, obtém-se o spread do ICC. Em 2020, observou-se também uma queda expressiva do spread do ICC, que, de 14,4 p.p. no final de 2019, passou para 11,8 p.p. no final de 2020. O comportamento refletiu principalmente a forte queda do ICC no período, ante uma redução menos significativa do custo de captação das instituições financeiras.

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.³⁵ A Tabela 3.1 apresenta os itens

³⁴ Para detalhes metodológicos da estimação do ICC, ver Nota Técnica 45 do BCB, "Indicador de Custo do Crédito", publicada em junho de 2018.

³⁵ A metodologia empregada para a decomposição do ICC é descrita no boxe 5, "Metodologia de Decomposição do Custo do Crédito e do Spread", do Relatório de Economia Bancária (REB) de 2017, e nos boxes de aprimoramentos metodológicos dos relatórios subsequentes.

Tabela 3.1 - Decomposição do ICC

	Em pontos	percentua	ais (p.p.)
Discriminação	2018	2019	2020
A.1 - ICC médio	20,92	20,93	18,47
A.2 - Ajuste por método de capitalização	1,77	1,77	1,40
A - ICC médio ajustado (A.1 - A.2)	19,15	19,16	17,07
B.1 - Custo de captação de recursos	7,03	6,46	5,36
B.2 - Ajuste por método de capitalização	0,21	0,18	0,12
B - Custo de captação de recursos ajustado (B.1 - B.2)	6,82	6,28	5,24
C - Spread (A - B)	12,33	12,88	11,83
D - Despesa de FGC	0,05	0,04	0,05
E - IOF	0,42	0,40	0,23
F - Contribuições ao PIS e Cofins	0,51	0,53	0,50
G - Despesas administrativas	3,69	3,81	3,46
H - Estimativa de perda	3,15	3,00	2,75
 I - Juros não recebidos de operações com atraso igual ou acima de 60 dias 	0,79	0,73	0,56
J - Descontos concedidos	0,25	0,28	0,31
 K.1 - Parcela de juros sobre o capital próp recebida por acionistas K.2 - IRRF incidente sobre juros sobre o 	rio 0,36	0,58	0,39
capital próprio	0,06	0,10	0,07
K - Despesa de juros sobre o capital próprio (K.1 + K.2) L - Margem do ICC antes de IR e CSLL (C	0,42	0,68	0,46
E - F - G - H - I - J - K)	3,06	3,41	3,50
M - IR e CSLL	1,38	1,36	1,55
N - Margem financeira do ICC (L - M + K.1)	2,05	2,62	2,35

utilizados para o cálculo da decomposição,36 a qual é feita com base no ICC médio no ano ajustado, calculado a partir de um ajuste por método de capitalização. Esses itens estão agrupados em cinco componentes, listados a seguir (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 pagas 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),³⁷ 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 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.³⁸
- 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.

³⁶ Na decomposição de 2020, foram feitos ajustes de cálculo com o objetivo de: i) refletir a mudança na alíquota de CSLL para instituições financeiras, que passou de 15% para 20% a partir de 1º de março de 2020; e ii) substituição da conta 8.1.9.55.00-2 pela conta 9.0.9.72.20-3 nos cálculos que envolvem valores de juros sobre o capital próprio.

³⁷ 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 e os meses de janeiro e fevereiro de 2020. Em 1º de março de 2020, a alíquota voltou ao patamar de 20%.

³⁸ Mais detalhes sobre as instituições associadas ao FGC, as garantias oferecidas estão disponíveis em https://www.fgc.org.br/.

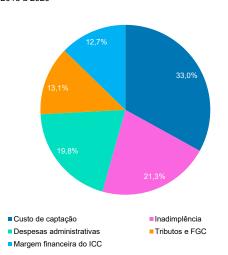
Tabela 3.2 - Decomposição do ICC médio ajustado

	Em pontos percentuais (p.p.				
Discriminação	2018	2019	2020	Média	
1 - Custo de captação	6,82	6,28	5,24	6,11	
2 - Inadimplência	4,19	4,01	3,62	3,94	
3 - Despesas administrativas	3,69	3,81	3,46	3,65	
4 - Tributos e FGC	2,42	2,43	2,40	2,42	
5 - Margem financeira do ICC	2,05	2,62	2,35	2,34	
ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	19,17	19,16	17,07	18,47	

Tabela 3.3 - Decomposição do ICC médio ajustado

	Em proporção	(%) do IC	C médio	ajustado
Discriminação	2018	2019	2020	Média
1 - Custo de captação	35,58	32,78	30,70	33,02
2 - Inadimplência	21,86	20,93	21,21	21,33
3 - Despesas administrativas	19,25	19,89	20,27	19,80
4 - Tributos e FGC	12,62	12,68	14,06	13,12
5 - Margem financeira do ICC	10,69	13,67	13,77	12,71
ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 +	5) 100,00	100,00	100,00	100,00

Gráfico 3.2 - Decomposição do ICC Média 2018 a 2020



Em 2020, todos os componentes do ICC contribuíram para a expressiva queda da ordem de 2,1 p.p. em relação a 2019 (Tabela 3.2). O principal fator contribuinte para a queda do ICC foi o custo de captação (-1,04 p.p.), seguido de inadimplência (-0,39 p.p.), despesas administrativas (-0,35 p.p.), margem financeira (-0,27 p.p.) e, por último, tributos (-0,03 p.p.). A queda do custo de captação refletiu a flexibilização monetária. A meta da taxa Selic, depois de ficar estável em 6,50% a.a. entre março de 2018 e julho de 2019, entrou em trajetória de declínio, aprofundada com a eclosão da pandemia da Covid-19, atingindo 2,00% a.a. em agosto de 2020.39 A inadimplência, a despeito da contração de 4,1% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2020, mostrou-se bastante comportada em decorrência das várias medidas empregadas com vistas à redução dos efeitos da pandemia, incluindo o aumento das repactuações e renegociações dos contratos de crédito. A contribuição das despesas administrativas em pontos percentuais também diminuiu, assim como a da margem financeira. Em relação ao componente Tributos e FGC, observou-se praticamente uma estabilidade. Se, por um lado, a redução da alíquota do IOF no âmbito das medidas de combate aos efeitos da pandemia contribuiu para a queda desse componente, por outro, o aumento da alíquota de CSLL de 15% para 20% a partir do mês de março de 2020 atuou em sentido contrário.

Quando se considera a participação percentual dos diferentes componentes do ICC, destaca-se a queda na participação do item Custos de captação em 2020, embora ainda representando o componente mais significativo (Tabela 3.3). Considerando a média do período 2018-2020, uma medida mais estável e menos sujeita a componentes cíclicos, o Custo de captação contribuiu com 33,0% na decomposição do ICC (Gráfico 3.2). Em seguida estão *Inadimplência* (média de 21,3%), Despesas administrativas (média de 19,8%), Tributos e FGC (média de 13,1%) e, finalmente, Margem financeira do ICC (média de 12,7%). Também é possível constatar que, com exceção do ano de 2019, quando o componente Margem financeira do ICC foi cerca de 1 p.p. superior ao componente Tributos e FGC, o ordenamento dos componentes ficou praticamente estável nos três anos considerados.

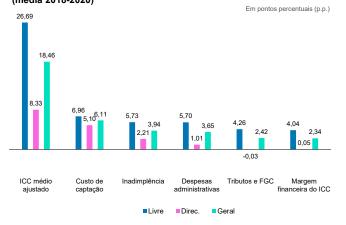
³⁹ O custo de captação pode cair em magnitude menor do que a Selic por dois motivos: i) a medida captura os custos de captação vigentes quando da concessão dos créditos; e ii) parcela significativa da captação das instituições é remunerada com taxas pouco sensíveis à taxa Selic (por exemplo, rendimento das cadernetas de poupança quando a taxa Selic é superior a 8,5%, o que, porém, não é o caso desde 8/9/2017) 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.

Tabela 3.4 - Decomposição do ICC por modalidade

Média de 2018 a 2020 em pontos percentuais (p.p.)

Discriminação	Livre	Direc.	Geral
A.1 - ICC médio	30,25	8,66	20,11
A.2 - Ajuste por método de capitalização	3,56	0,33	1,65
A - ICC médio ajustado (A.1 - A.2)	26,69	8,33	18,46
B.1 - Custo de captação de recursos	7,19	5,22	6,28
B.2 - Ajuste por método de capitalização	0,23	0,12	0,17
B - Custo de captação de recursos ajustado (B.1 - B.2)	6,96	5,10	6,11
C - Spread (A - B)	19,74	3,23	12,35
D - Despesa de FGC	0,05	0,02	0,05
E - IOF	0,61	0,03	0,35
F - Contribuições ao PIS e Cofins	0,81	0,13	0,51
G - Despesas administrativas	5,70	1,01	3,65
H - Estimativa de perda I - Juros não recebidos de operações com	3,93	1,78	2,97
atraso igual ou acima de 60 dias	1,39	0,22	0,69
J - Descontos concedidos	0,40	0,20	0,28
K.1 - Parcela de juros sobre o capital próprio recebida por acionistas K.2 - IRRF incidente sobre juros sobre o	0,44	0,44	0,44
capital próprio K - Despesa de juros sobre o capital próprio	0,08	0,08	0,08
(K.1 + K.2) L - Margem do ICC antes de IR e CSLL (C - D -	0,52	0,52	0,52
E-F-G-H-I-J-K)	6,31	-0,68	3,32
M - IR e CSLL	2,72	-0,29	1,43
N - Margem financeira do ICC (L - M + K.1)	4,04	0,05	2,34

Gráfico 3.3 - Componentes do ICC: crédito com recursos livres, direcionados e geral (média 2018-2020)



Na decomposição do ICC separadamente para as carteiras de crédito livre e crédito direcionado, 40 percebe-se que o ICC médio continua significativamente menor no crédito direcionado, refletindo as limitações de taxas impostas por regulamentação específica, bem como todos seus componentes (Tabela 3.4 e Gráfico 3.3). A margem financeira do crédito direcionado, como em anos anteriores, permanece 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.⁴¹

Na comparação interanual (Tabela 3.5), nota-se que as variações dos componentes do ICC no crédito direcionado são relativamente pequenas, fazendo com que as variações do resultado geral sejam determinadas, preponderantemente, pelo crédito livre. O ano de 2020, especialmente, deixa essa dinâmica bastante clara. Enquanto a variação do ICC no crédito direcionado foi de apenas -0,26 p.p. em relação a 2019, a variação no crédito livre foi de -4,15 p.p., o que resultou em uma variação no ICC do crédito geral de -2,08 p.p.

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

Na comparação de 2019 com 2020, observa-se que todos os componentes contribuíram para a redução do spread do ICC, com destaque para Inadimplência (Tabela 3.6).⁴² Vale ressaltar que a metodologia utilizada

⁴⁰ 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.

⁴¹ Simulações realizadas no boxe 6, "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.

⁴² As contribuições em pontos percentuais são as mesmas que as reportadas para a decomposição do ICC, mas as participações percentuais de todos os componentes (Tabela 3.7) se ampliam em virtude da exclusão do custo de captação.

Tabela 3.5 - Decomposição do ICC por modalidade

							Em	pontos perce	entuais (p.p.)
	Livre		Direcionado			Geral			
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Custo de captação	8,17	7,15	5,55	5,32	5,17	4,81	6,82	6,28	5,24
Inadimplência	6,24	5,78	5,17	2,17	2,35	2,10	4,19	4,01	3,62
Despesas administrativas	6,04	5,90	5,17	0,97	1,05	1,00	3,69	3,81	3,46
Tributos e FGC	4,55	4,32	3,91	-0,01	-0,14	0,06	2,42	2,43	2,40
Margem financeira do ICC	3,83	4,55	3,75	0,05	-0,05	0,15	2,05	2,62	2,35
ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	28,83	27,70	23,55	8,50	8,38	8,12	19,17	19,15	17,07

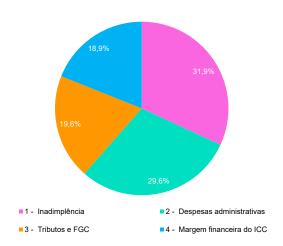
Tabela 3.6 - Decomposição do spread do ICC

		Em pontos percentuais (p.p.				
Discriminação	2018	2019	2020	Média		
1 - Inadimplência	4,19	4,01	3,62	3,94		
2 - Despesas administrativas	3,69	3,81	3,46	3,65		
3 - Tributos e FGC	2,42	2,43	2,40	2,42		
4 - Margem financeira do ICC	2,05	2,62	2,35	2,34		
Spread do ICC (1 + 2 + 3 + 4)	12,35	12,87	11,83	12,35		

Tabela 3.7 - Decomposição do spread do ICC

		Em proporção (%) do <i>spre</i>				
Discriminação	2018	2019	2020	Média		
1 - Inadimplência	33,93	31,16	30,60	31,90		
2 - Despesas administrativas	29,88	29,60	29,25	29,58		
3 - Tributos e FGC	19,60	18,88	20,29	19,59		
4 - Margem financeira do ICC	16,60	20,36	19,86	18,94		
Spread do ICC (1 + 2 + 3 + 4)	100,00	100,00	100,00	100,00		

Gráfico 3.4 - Decomposição do spread do ICC Média 2018 a 2020



para estimar o efeito da inadimplência na decomposição do spread do ICC utiliza medidas que estimam perdas observando o quanto pode ser baixado para prejuízo nos balanços das instituições financeiras. Ao longo de 2020, observaram-se constituições de provisões para perdas com crédito bastante robustas nos balanços das instituições financeiras. Entretanto, essas provisões possuem um caráter estimativo, podendo subestimar ou superestimar a perda efetiva com ativos de crédito, ainda que o registro contábil já tenha ocorrido. Assim, o nível da inadimplência de 2020 deve ser analisado com cuidado, pois perdas não observadas nesse ano, devido às ações do setor público e do setor privado financeiro para mitigar os efeitos da pandemia, podem se manifestar nos próximos anos, dependendo da evolução do quadro econômico.

Cm nontos norsentusis (n. n.)

Considerando valores médios entre 2018 e 2020, o componente Inadimplência respondeu por 31,9% do spread do ICC, seguido por Despesas administrativas (29,6%), *Tributos e FGC* (19,6%) e, logo após, *Margem* financeira do ICC (18,9%) (Tabela 3.7 e Gráfico 3.4).

3.3 Simulações do efeito de componentes do ICC

Nesta seção, são apresentadas simulações do efeito de se zerar componentes do 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 se reduzir o valor do ICC, também é reduzido o

potencial de despesas que se pode ter com a concessão de descontos.

As simulações realizadas procuram captar os efeitos diretos da zeragem de determinado componente, mas, por simplicidade, não consideram os efeitos indiretos. Por exemplo, a redução do spread devido à zeragem do custo administrativo poderia, de forma indireta, reduzir à inadimplência.

A Tabela 3.8 apresenta simulações do impacto sobre o spread do ICC, partindo dos dados de 2020, 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.

Tabela 3.8 - Simulação do spread - 2020

Em pontos percentuais (p.p.)

Discriminação	Valor Original	Inadimplência zero	Despesas administrativas zero	Margem financeira zero
1 – Inadimplência	3,62	0,00	3,62	3,62
2 – Despesas administrativas	3,46	3,46	0,00	3,46
3 – Tributos e FGC	2,40	2,22	2,18	0,48
4 – Margem financeira do ICC	2,35	2,35	2,35	0,00
Spread do ICC (1 + 2 + 3 + 4)	11,83	8,03	8,15	7,56

De acordo com as simulações realizadas, o impacto da Inadimplência no spread do ICC é de 3,8 p.p., ou seja, se a inadimplência em 2020 tivesse sido zero (terceira coluna da Tabela 3.8), o *spread* do ICC cairia 3,8 p.p. (passaria de 11,8 p.p. para 8,0 p.p.). No caso de Despesas administrativas, o impacto seria uma redução de 3,7 p.p. Finalmente, caso não houvesse Margem financeira, o spread do ICC seria 4,3 p.p menor.43

⁴³ 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 IRPJ e CSLL.

Produtos Cambiais

Gráfico 4.1 - Mercado de câmbio

Evolução da cotação relativa ao US\$ em 2020 Índice 100 em 1/1/2020

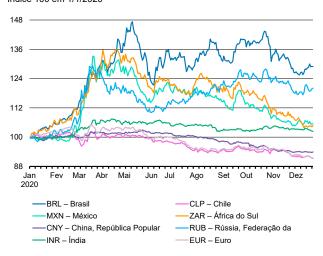
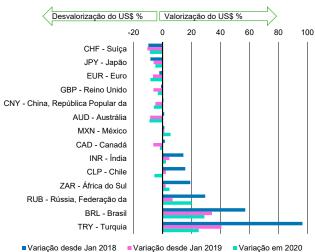


Gráfico 4.2 - Variação das taxas cambiais

Moedas em referência ao US\$



4.1 Introdução⁴⁴

A paridade de real por dólar dos Estados Unidos (US\$) variou 28,9% em 2020 (gráficos 4.1 e 4.2). Na comparação com um conjunto de moedas de países emergentes, pode-se observar que o real teve a maior variação, com pico no primeiro trimestre da pandemia e volatilidade elevada no restante do ano.

As operações de compra e venda à vista (spot), 45 referentes a negociações com prazo de liquidação de até dois dias úteis, corresponderam a 92,5% do valor total do mercado primário e a 98,7% do número de operações em 2020, mostrando elevação em relação aos valores do ano anterior, que foram de 91,0% e 98,5%, 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 futura⁴⁶ representaram 7,5% do valor total do mercado primário em 2020 (o menor percentual dos últimos seis anos). As concessões de adiantamento sobre contrato de câmbio de exportação (Adiantamento sobre Contratos de Câmbio - ACC e

⁴⁴ 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 11 de fevereiro de 2021 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.

⁴⁵ 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.

⁴⁶ 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

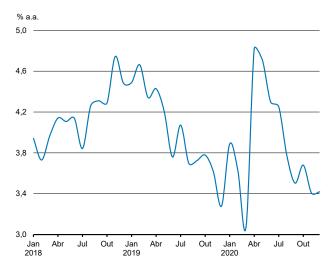
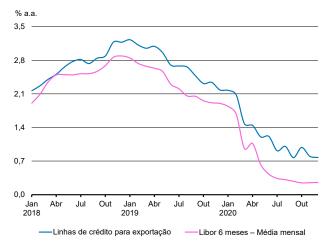


Gráfico 4.4 - Linhas de crédito externas para exportação



Adiantamento sobre Cambiais Entregues – ACE),⁴⁷ no montante de US\$23,7 bilhões em 2020, corresponderam a 12,3% do total de US\$192,0 bilhões dos contratos de câmbio de exportação (redução de 4,0 p.p. em relação a 2019) e 11,3% da exportação física de US\$209,9 bilhões (correspondentes a uma queda de 3,1 p.p. em relação ao ano anterior) registrada pelo Ministério da Economia -Indústria, Comércio Exterior e Serviços (ME-MDIC).

O estoque de ACCs e ACEs reduziu-se em 19,3%, de US\$16,6 bilhões em dezembro de 2019 para US\$13,4 bilhões em dezembro de 2020. O valor das novas concessões também caiu durante o ano (27%), resultado da combinação da redução tanto de 3% no volume total de operações de câmbio de exportação quanto da demanda pelos exportadores por esse tipo de financiamento. O prazo médio das contratações de ACCs e ACEs foi de 154 dias úteis, ante 165 em 2019. As taxas de juros desses adiantamentos tiveram aumento em relação ao ano anterior, passando de 3,28% a.a. em dezembro de 2019 para 3,41% a.a. em dezembro de 2020, com relevante oscilação no transcorrer do ano, atingindo 4,82% a.a. em abril, em virtude da menor disponibilidade das linhas de crédito externas no mercado internacional na fase inicial da pandemia da Covid-19 (Gráfico 4.3). Contribuiu para a redução do volume de ACC a disponibilidade de linhas domésticas de financiamento, que se tornaram mais baratas em função da redução da taxa Selic, da isenção do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) para operações de crédito e de políticas de ampliação de liquidez. A fonte de financiamento mais utilizada pelo mercado financeiro para a concessão dos ACCs e ACEs de exportação são as linhas de crédito específicas captadas em bancos no exterior. No final de 2020, considerando todas as captações de linhas externas destinadas às exportações brasileiras, o custo nominal estava em 0,8% a.a., ante 2,2% a.a. no final de 2019 (Gráfico 4.4),⁴⁸ queda explicada pela redução das taxas internacionais.

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.

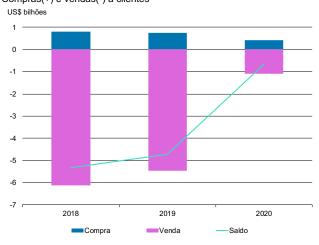
O Gráfico 4.4 considera todas as captações de linhas externas destinadas às exportações brasileiras, não contemplando apenas a modalidade de adiantamento.

Tabela 4.1 - Exportação e importação

Antecinações

	2018		20	19	2020	
	US\$ bi	%	US\$ bi	%	US\$ bi	%
Exportação	227,7	100,0%	198,0	100,0%	192,0	100,0%
Recebimento antecipado	77,5	34,0%	59,2	29,9%	69,6	36,2%
Curto prazo	30,9	13,6%	25,4	12,8%	30,3	15,8%
Longo prazo	46,6	20,5%	33,9	17,1%	39,3	20,5%
Demais modalidades	150,3	66,0%	138,8	70,1%	122,4	63,8%
Importação	178,3	100,0%	175,1	100,0%	164,9	100,0%
Pagamento antecipado	17,8	10,0%	16,3	9,3%	16,5	10,0%
Demais modalidades	160,6	90,0%	158,8	90,7%	148,4	90,0%

Gráfico 4.5 - Moeda estrangeira em espécie Compras(+) e vendas(-) a clientes



As operações para liquidação futura sem concessão de adiantamento alcançaram o valor de US\$23,5 bilhões nos contratos relativos a exportações (-8,3% em relação a 2019) e outros US\$56,2 bilhões em outras classificações (-31,6% em relação a 2019). A redução em outras classificações está associada, principalmente, à redução no valor contratado relativo às operações de portfólio de investidores não residentes, nas modalidades de títulos no país e ações.

As operações de recebimento antecipado de exportação totalizaram US\$69,6 bilhões em 2020, atingindo a maior participação percentual no total das exportações dos últimos três anos (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. Em 2020, US\$5,6 bilhões foram remetidos ao exterior a título de juros vinculados a operações de exportação.

O pagamento antecipado de importações representou 10,0% do total dessas operações, (Tabela 4.1). Esse tipo de operação mostra grande concentração: 1,1% do total dos clientes foi responsável por metade do valor operado. Os maiores clientes são empresas do ramo de petróleo e energia. Por outro lado, a importação financiada de longo prazo⁴⁹ foi pouco representativa (1,9% do total das importações em 2020).

As operações envolvendo moeda estrangeira em espécie e cheques de viagem registraram vendas a clientes no montante de US\$1,1 bilhão e compras no valor de US\$433,2 milhões. O ano de 2020 foi totalmente atípico em relação aos volumes negociados. As operações de moeda em espécie caíram drasticamente a partir da segunda quinzena de março, uma vez que o segmento do turismo internacional e de eventos foi um dos mais atingidos pela pandemia da Covid-19 (Gráfico 4.5). O volume de moeda em espécie comprado por viajantes brasileiros costumeiramente é muito superior ao volume vendido pelos turistas estrangeiros no país. A diferença é coberta com a importação de moeda estrangeira em

Trata-se de um tipo de financiamento que possui prazo de pagamento acima de 360 dias após o embarque, podendo ser obtido junto ao próprio exportador estrangeiro ou a outros financiadores no exterior.

Gráfico 4.6 - Moeda estrangeira em espécie

Origem quanto ao fornecedor



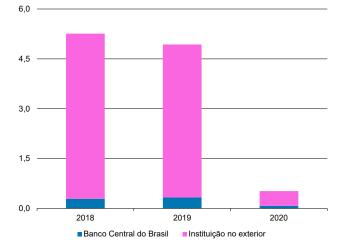


Tabela 4.2 - Mercado primário

Valor e quantidade de contratos por região e tipo de cliente

	2018	3	201	9	202	20
Região	US\$ bi	Qtde. (mil)	US\$ bi	Qtde. (mil)	US\$ bi	Qtde. (mil)
Norte	20,4	1.245	20,1	1.253	18,0	1.031
Pessoa física	0,7	1.161	0,8	1.165	0,6	942
Pessoa jurídica	19,7	84	19,3	89	17,4	90
Nordeste	49,5	2.523	42,8	2.495	35,8	1.644
Pessoa física	2,9	2.340	2,5	2.300	1,8	1.460
Pessoa jurídica	46,6	183	40,2	195	34,0	184
Centro-Oeste	44,4	1.788	54,2	1.512	50,1	1.095
Pessoa física	2,9	1.534	2,6	1.385	1,6	979
Pessoa jurídica	41,5	253	51,6	127	48,4	116
Sudeste	1.293,6	13.445	1.344,7	13.015	1.189,4	9.057
Pessoa física	23,4	10.560	21,7	10.142	16,1	6.380
Pessoa jurídica	1.270,2	2.884	1.322,9	2.873	1.173,3	2.677
Sul	88,8	3.667	90,0	3.827	86,6	2.799
Pessoa física	4,2	2.934	4,1	3.036	3,0	2.037
Pessoa jurídica	84,6	733	85,9	791	83,6	762
Exterior	8,8	1.733	9,1	1.736	5,9	1.057
Pessoa física	1,7	1.726	1,5	1.732	1,3	1.054
Pessoa jurídica	7,1	7	7,7	4	4,5	3
Total	1.505,6	24.401	1.560,9	23.839	1.385,8	16.684
Pessoa física	35.7	20.256	22.2	40.750	04.4	40.050
Pessoa lisica	35,1	20.256	33,2	19.759	24,4	12.852

Tabela 4.3 - Mercado primário

Valores acumulados por faixa

	2018		201	9	2020	
Faixa acumulada	US\$ bi	Qtde. (mil)	US\$ bi	Qtde. (mil)	US\$ bi	Qtde. (mil)
Até USD 3 mil	12,4	21.074	11,7	20.378	7,3	13.454
Até USD 100 mil	72,2	23.783	72,1	23.230	64,6	16.098
Até USD 1 milhão	215,7	24.251	216,0	23.698	203,3	16.550
Até USD 10 milhões	561,1	24.362	566,1	23.812	526,6	16.655
Até USD 100 milhões	1.169,9	24.385	1.191,1	23.836	1.075,9	16.676
Até USD 1 bilhão	1.450,5	24.386	1.507,9	23.837	1.333,2	16.677
Total	1.505,6	24.386	1.560,9	23.837	1.385,7	16.677

espécie por bancos⁵⁰ e, de forma complementar, pelo BCB, que também importa moeda em espécie e faz suprimentos ao mercado (Gráfico 4.6).

4.2 Características dos clientes e das operações de câmbio

As operações celebradas por pessoas físicas (PFs) caracterizam-se pelo valor médio baixo e estão concentradas na Região Sudeste,51 numa combinação de população e renda per capita acima da média das demais regiões (Tabela 4.2). As PFs continuaram a responder pelo maior número de operações de câmbio à vista, apesar da queda de 35% em relação a 2019, devido à redução das viagens internacionais. As transferências unilaterais apresentaram ingresso líquido em 2020, o que é atípico para essa modalidade. Já a natureza de disponibilidade no exterior, tradicionalmente deficitária para as pessoas físicas brasileiras, apresentou fluxo praticamente neutro, tanto pela redução na sua constituição quanto pelo aumento no retorno dos valores anteriormente enviados.

As pessoas jurídicas (PJs) possuem um valor médio de operações bem acima daquelas das PFs. Sua participação no volume do mercado primário corresponde a 98,2% (Tabela 4.2), apesar de representarem apenas 23,0% do número de operações. O volume total movimentado no mercado primário teve queda de 26,5% para as PF e 11,2% para as PJ em relação a 2019.

Apesar de as operações de baixo valor representarem a maioria dos contratos, em relação ao volume movimentado, observa-se uma 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 25,8% do total movimentado no mercado primário (Tabela 4.4). Já as operações

O abastecimento de moeda estrangeira em espécie e sua distribuição pelo território nacional envolve 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.

⁵¹ A distribuição por região é efetuada com base no endereço, constante no cadastro da Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil (RFB), do cliente da operação de câmbio registrado na base de dados do BCB. Para pessoas jurídicas, o local de produção e de embarque pode ser diverso da localização do CNPJ que contrata a operação de câmbio (matriz e filiais).

Tabela 4.4 - Mercado primário

Valores por tipo de contrato

	20	18	20	19	20	20
Tipo de Contrato	US\$ bi	%	US\$ bi	%	US\$ bi	%
Exportação	227,7	15,1%	198,0	12,7%	192,0	13,9%
Importação	178,3	11,8%	175,1	11,2%	164,9	11,9%
Financeiro – Inv. portfólio – Não residentes	530,1	35,2%	633,7	40,6%	527,9	38,1%
Financeiro – Inv. portfólio – Residentes	39,6	2,6%	36,6	2,3%	61,2	4,4%
Financeiro – Outros	529,8	35,2%	517,5	33,2%	439,7	31,7%
Total	1.505,6	100,0%	1.560,9	100,0%	1.385,8	100,0%

Tabela 4.5 - Mercado de câmbio

Número de instituições por segmento

Instituições que registraram operações	2018	2019	2020
Instituições autorizadas – Bancário	91	92	92
Bancos múltiplos	63	63	63
Bancos comerciais	13	13	14
Bancos de investimento	6	6	5
Bancos de câmbio	5	5	5
Bancos de desenvolvimento	2	2	2
Bancos cooperativos	1	2	2
Caixa Econômica	1	1	1
Instituições autorizadas – Não bancário	86	81	71
Corretoras de câmbio	56	55	48
Corretoras de títulos e valores mobiliários	16	13	11
Distribuidoras de títulos e valores mobiliários	14	13	12
Total	177	173	163

Tabela 4.6 - Mercado de câmbio primário e secundário

Volumes operados em US\$ bilhões

Instituições autorizadas a operar em câmbio por segmento	2018	2019	2020
Instituições bancárias	2.204,1	2.443,4	2.063,4
Bancos múltiplos	2.052,2	2.311,4	1.961,5
Bancos comerciais	33,9	34,5	36,0
Bancos de investimento	76,8	45,9	29,0
Bancos de câmbio	22,9	27,5	27,2
Bancos de desenvolvimento	8,6	11,6	4,8
Caixa econômica	8,5	11,1	3,7
Bancos cooperativos	1,3	1,4	1,3
Instituições não bancárias	27,8	23,6	15,4
Corretoras de câmbio	20,7	18,3	12,9
Distribuidoras de títulos e valores mobiliários	4,7	3,8	1,5
Corretoras de títulos e valores mobiliários	2,4	1,5	1,0
Total	2.231,9	2.467,0	2.078,8

vinculadas ao investimento de portfólio de não residentes no país⁵² corresponderam a 38,1% daquele mercado.

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 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 de valor, por operação, até US\$300 mil ou o seu equivalente em outras moedas.

Em 2020, 163 instituições realizaram operações no mercado de câmbio, sendo 92 bancárias e 71 não bancárias (Tabela 4.5), e 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 2020, havia 179 instituições autorizadas, sendo 101 do segmento bancário e 78 do segmento não bancário.

As instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio podem contratar correspondentes no país para realizar as seguintes operações, até o limite de US\$3.000,00 cada, ou seu equivalente em outras moedas: i) compra e venda de moeda estrangeira em espécie, cheque ou cheque de viagem, bem como carga de moeda estrangeira em cartão pré-pago; e ii) transferência unilateral do ou para o exterior. Os correspondentes poderão também receber e encaminhar propostas de operações de câmbio. Em 31 de dezembro de 2020, 4.587 correspondentes cambiais encontravam-se cadastrados no Sistema de Informações sobre Entidades de Interesse do Banco Central (Unicad). Entretanto, apenas 1.143 correspondentes ativos fizeram operações em 2020 (Tabela 4.7).

Do total operado no mercado primário, cerca de 14,0% foram intermediados por instituições do segmento não bancário junto aos bancos. A evolução anual dos valores

⁵² São operações reguladas pela Resolução 4.373, de 29 de setembro de 2014, predominando os investimentos em ações, títulos públicos federais, fundos e depositary 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 4.7 - Evolução anual dos correspondentes de câmbio

_	2018	2019	2020
Quantidade correspondentes	1.463	1.403	1.143
Quantidade operações (milhões)	5,7	5,6	1,1
Transferências unilaterais em US\$ milhões	1.082,1	983,8	604,3
Compra	201,9	181,1	132,6
Venda	880,2	802,7	471,7
Viagens internacionais	2.273,9	1.988,5	455,4
Compra	231,5	252,7	147,9
Venda	2.042,4	1.735,8	307,4

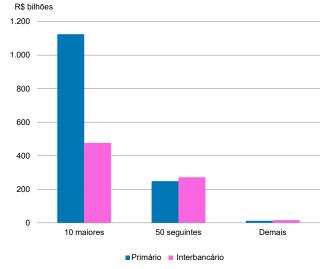
Tabela 4.8 - Evolução dos intermediadores

Valores operados em câmbio entre 2018 e 2020

	2018	2019	2020
Quantidade intermediadores	49	49	43
Quantidade operações (mil)	690,6	652,1	557,3
Compra	172,2	152,8	133,8
Venda	518,4	499,3	423,5
Valores das operações em US\$ bilhões	268,0	235,3	193,4
Compra	125,4	103,6	85,2
Venda	142,7	131,7	108,2

Gráfico 4.7 - Mercado de câmbio

Participação no mercado em 2020



intermediados e do número de instituições que atuaram como intermediadoras está registrada na Tabela 4.8.

4.4 Concentração de mercado

As dez maiores instituições, em volume contratado, são do segmento bancário.⁵³ No mercado primário, as dez maiores contratantes concentraram 81,2% do valor. No mercado interbancário, 54 esse percentual foi de 70,1% (Gráfico 4.7).

A quase totalidade do volume movimentado no mercado primário (99,4%) se concentra no segmento bancário, e essa participação aumentou 0,3 p.p. nos últimos dois anos. Numa análise intrassegmento, observa-se que as dez principais instituições bancárias concentraram 81,7% de todo o volume movimentado nesse segmento em 2020, participação levemente inferior às de 2018 e 2019, de 83,6% e 82,9%, respectivamente. O segmento não bancário é menos concentrado, com as dez principais instituições respondendo por 68,8% do volume contratado em 2020. Contudo, observou-se um aumento na concentração nos últimos dois anos⁵⁵ (Tabela 4.9).

No mercado interbancário, o segmento bancário foi responsável por 99,0% do valor movimentado em 2020, participação levemente superior àquela dos dois anos anteriores. A análise intrassegmento aponta que a concentração relativa das dez principais instituições teve pequena elevação nos anos de 2019 e 2020, tanto no segmento bancário como no não bancário, alcançando em 2020 70,9% e 62,9%, respectivamente (Tabela 4.10).

⁵³ Seis são bancos de controle estrangeiro, três são bancos privados nacionais e um é banco público.

⁵⁴ As operações de arbitragens e de trocas de câmbio manual por sacado ou câmbio sacado por manual, embora também pertençam ao mercado interbancário, não foram computados neste relatório. Nessas operações, são negociadas duas moedas estrangeiras ou mesmo uma única moeda estrangeira (neste caso, com formas de entrega distintas) sem contrapartida

 $^{\,}$ 55 $\,$ O motivo do aumento da concentração em 2020 foi $\,$ a redução de 80% no $\,$ volume de operações em espécie, cheques de viagem e cartão pré-pago (modalidades mais associadas a viagens internacionais), enquanto a redução nas outras formas de entrega da moeda estrangeira foi de 10%. As operações em espécie, cheques de viagem e cartão pré-pago representaram apenas 22% do total operado pelas dez maiores instituições entre 2018 e 2020, contra 50% do total operado pelas demais instituições.

Tabela 4.9 – Mercado primário

Participação no volume total contratado

Posição	2018		2019		2020	
	Segmento bancário	99,1%	Segmento bancário	99,3%	Segmento bancário	99,4%
1	BANCO BRADESCO S.A.	15,9%	BANCO CITIBANK S.A.	15,8%	BANCO CITIBANK S.A.	15,8%
2	BANCO CITIBANK S.A.	15,1%	BANCO BRADESCO S.A.	13,7%	BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	14,3%
3	BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	13,7%	BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	12,0%	BANCO BRADESCO S.A.	11,4%
4	ITAÚ UNIBANCO S.A.	9,5%	BANCO J.P. MORGAN S.A.	10,4%	ITAÚ UNIBANCO S.A.	10,8%
5	BANCO J.P. MORGAN S.A.	8,8%	ITAÚ UNIBANCO S.A.	10,0%	BANCO J.P. MORGAN S.A.	9,8%
6	BANCO DO BRASIL S.A.	8,0%	BANCO DO BRASIL S.A.	7,3%	BANCO DO BRASIL S.A.	6,9%
7	BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH BANCO MÚLTIPLO S.A.	3,8%	BANCO SOCIETE GENERALE BRASIL S.A.	3,9%	BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH BANCO MÚLTIPLO S.A.	4,0%
8	BANCO SOCIETE GENERALE BRASIL S.A.	3,6%	BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH BANCO MÚLTIPLO S.A.	3,9%	BANCO ABN AMRO S.A.	3,7%
9	BANCO BNP PARIBAS BRASIL S.A.	3,1%	BANCO BNP PARIBAS BRASIL S.A.	2,9%	BANCO SOCIETE GENERALE BRASIL S.A.	2,5%
10	GOLDMAN SACHS DO BRASIL BANCO MÚLTIPLO S.A.	2,2%	GOLDMAN SACHS DO BRASIL BANCO MÚLTIPLO S.A.	2,9%	BANCO BNP PARIBAS BRASIL S.A.	2,4%
	Demais	16,4%	Demais	17,1%	Demais	18,3%
	Segmento não bancário	0,9%	Segmento não bancário	0,7%	Segmento não bancário	0,6%
1	WESTERN UNION CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	10,3%	WESTERN UNION CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	11,1%	ADVANCED CORRETORA DE CÂMBIO LTDA	11,9%
2	B&T CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	8,1%	B&T CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	9,8%	B&T CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	11,9%
3	ADVANCED CORRETORA DE CÂMBIO LTDA	7,7%	ADVANCED CORRETORA DE CÂMBIO LTDA	8,1%	WESTERN UNION CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	10,4%
4	COTACAO DISTRIBUIDORA DE		~		_	
	TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	6,6%	COTAÇÃO DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	6,9%	FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	6,9%
5		,			FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A. GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	ŕ
5 6	TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A CONFIDENCE CORRETORA DE	6,1%	E VALÔRES MOBILIÁRIOS S.A. CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO	6,6%		ŕ
	TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	6,1% 5,7%	E VALÓRES MOBILIÁRIOS S.A. CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	6,6% 5,9%	GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	6,1% 6,1%
6	TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A. FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	6,1% 5,7% 4,3%	E VALÓRES MOBILIÁRIOS S.A. CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A. FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	6,6% 5,9% 4,3%	GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A. COTAÇÃO DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS	6,1% 6,1%
6	TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A. FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A. AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A. GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO	6,1% 5,7% 4,3% 3,6%	E VALÓRES MOBILIÁRIOS S.A. CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A. FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A. AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	6,6% 5,9% 4,3% 4,0%	GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A. COTAÇÃO DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. DOURADA CORRETORA DE CÂMBIO	6,1% 6,1% 4,5% 3,7%
6 7 8 9	TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A. FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A. AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A. GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. BROKER BRASIL CORRETORA DE	6,1% 5,7% 4,3% 3,6% 3,1%	E VALÓRES MOBILIÁRIOS S.A. CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A. FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A. AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A. GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. BROKER BRASIL CORRETORA DE	6,6% 5,9% 4,3% 4,0% 2,6%	GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A. COTAÇÃO DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. DOURADA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	6,1% 6,1% 4,5% 3,7%
6 7 8 9	TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A. FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A. AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A. GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. BROKER BRASIL CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. TREVISO CORRETORA DE CÂMBIO	6,1% 5,7% 4,3% 3,6% 3,1% 3,0%	E VALÓRES MOBILIÁRIOS S.A. CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A. FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A. AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A. GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. BROKER BRASIL CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. LEVYCAM – CORRETORA DE CÂMBIO E	6,6% 5,9% 4,3% 4,0% 2,6% 2,5%	GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A. COTAÇÃO DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. DOURADA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA. TREVISO CORRETORA DE CÂMBIO S.A. BROKER BRASIL CORRETORA DE	6,1% 6,1% 4,5% 3,7% 3,6%

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	2018		2019		2020	
	Segmento bancário	98,0%	Segmento bancário	98,7%	Segmento bancário	99,0%
1	BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	16,7%	BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	20,0%	BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	20,7%
2	BANCO J.P. MORGAN S.A.	11,1%	BANCO BTG PACTUAL S.A.	10,7%	BANCO BTG PACTUAL S.A.	11,1%
3	BANCO BTG PACTUAL S.A.	10,6%	BANCO J.P. MORGAN S.A.	9,6%	BANCO J.P. MORGAN S.A.	9,7%
4	BANCO BRADESCO S.A.	7,4%	BANCO CITIBANK S.A.	5,7%	ITAÚ UNIBANCO S.A.	6,9%
5	ITAÚ UNIBANCO S.A.	5,6%	ITAÚ UNIBANCO S.A.	5,7%	BANCO BRADESCO S.A.	5,5%
6	BANCO CITIBANK S.A.	4,2%	BANCO BRADESCO S.A.	5,5%	BANCO CITIBANK S.A.	4,6%
7	BANCO DO BRASIL S.A.	3,3%	GOLDMAN SACHS DO BRASIL BANCO MULTIPLO S.A.	3,8%	BANCO DO BRASIL S.A.	3,6%
8	BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH BANCO MÚLTIPLO S.A.	3,2%	BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH BANCO MÚLTIPLO S.A.	3,4%	BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH BANCO MÚLTIPLO S.A.	3,4%
9	BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A.	2,9%	BANCO DO BRASIL S.A.	3,1%	BANCO MORGAN STANLEY S.A.	2,8%
10	STANDARD CHARTERED BANK (BRASIL) S.A. – BANCO DE INVESTIMENTO	2,6%	BANCO MORGAN STANLEY S.A.	3,1%	BANCO VOTORANTIM S.A.	2,5%
	Demais	32,3%	Demais	29,4%	Demais	29,1%
	Segmento não bancário	2,0%	Segmento não bancário	1,3%	Segmento não bancário	1,0%
1	B&T CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	12,1%	B&T CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	14,4%	B&T CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	16,7%
2	COLUNA S/A DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	10,5%	ADVANCED CORRETORA DE CÂMBIO LTDA	9,2%	ADVANCED CORRETORA DE CÂMBIO LTDA	13,8%
3	ADVANCED CORRETORA DE CÂMBIO LTDA	6,0%	COLUNA S/A DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	7,4%	FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	5,9%
4	TREVISO CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	4,8%	WESTERN UNION CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	5,0%	GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	4,9%
5	WESTERN UNION CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	4,6%	FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	4,7%	AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	4,5%
6	COTAÇÃO DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	4,3%	CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	4,5%	OM DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	4,5%
7	CONFIDENCE CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	4,1%	COTAÇÃO DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	4,4%	BROKER BRASIL CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	3,6%
8	FAIR CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	4,0%	UNIÃO ALTERNATIVA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	3,5%	LEVYCAM – CORRETORA DE CÂMBIO E VALORES LTDA.	3,1%
9	MMY INVESTIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA.	2,7%	GUITTA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	2,7%	TREVISO CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	3,1%
	LIDA.					
10	UNIÃO ALTERNATIVA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	2,6%	AGK CORRETORA DE CÂMBIO S.A.	2,6%	DOURADA CORRETORA DE CÂMBIO LTDA.	2,7%

Obs.: Não foram consideradas as naturezas de arbitragem e conversão entre câmbio manual e sacado. Os percentuais por segmento se referem ao total do mercado primário. Os percentuais por instituição se referem ao total do segmento.

Tabela 4.11 - Mercado de câmbio primário

Forma de entrega da moeda estrangeira - 2020

	Volu	ıme em US\$ m	lhões
	Segi	mento	
Forma de entrega da moeda estrangeira	Bancário	Não bancário	Total
Teletransmissão	1.028.867	6.510	1.035.378
Conta de depósito	208.246	264	208.510
Simbólica	119.056	271	119.328
Conta de depósito do exportador mantida em banco no exter.	18.868	13	18.881
Em espécie e/ou cheques de viagem	548	971	1.519
Carta de crédito – A prazo	1.123	0	1.123
Carta de crédito – À vista	701	0	702
Cartão pré-pago	67	82	149
Convênio de pagamentos e créditos recíprocos (CCR)	85	-	85
Cheque	35	14	49
Títulos e valores	37	0	37
Total	1.377.635	8.125	1.385.759

	Número de operações			
	Segr			
Forma de entrega da moeda estrangeira	Bancário	Não bancário	Total	
Teletransmissão	9.282.583	4.123.308	13.405.891	
Em espécie e/ou cheques de viagem	674.903	1.612.768	2.287.671	
Conta de depósito	534.463	30.290	564.753	
Cartão pré-pago	138.102	168.571	306.673	
Simbólica	52.891	14.983	67.874	
Cheque	7.957	11.350	19.307	
Conta de depósito do exportador mantida em banco no exter.	9.078	175	9.253	
Carta de crédito – A prazo	7.069	2	7.071	
Carta de crédito – À vista	1.995	16	2.011	
Títulos e valores	1.230	28	1.258	
Convênio de pagamentos e créditos recíprocos (CCR)	75	-	75	
Total	10.710.346	5.961.491	16.671.837	

4.5 Formas de entrega da moeda estrangeira

A forma de entrega da moeda estrangeira mais comum é a teletransmissão. Em termos de quantidade, as operações em espécie ocupam o segundo lugar, mas, como correspondem majoritariamente a operações com pessoas físicas, ocupam apenas o quinto lugar em volume (Tabela 4.11). Na modalidade "simbólica", relevante em termos de valor, não há entrega efetiva de moeda estrangeira; os registros são efetuados 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 valor total do mercado é baixa (0,59% em 2020). Contudo, quando analisadas apenas as modalidades de entrega em espécie/ cheques de viagem e cartão pré-pago, esse segmento tornase relevante quanto ao número de operações, representando 70% e 55% do mercado, respectivamente. Essas formas de entrega ocorrem em operações predominantemente de pequeno valor, contratadas com pessoas físicas e classificadas como Viagens Internacionais.

Em termos de participação no valor total, destaca-se o aumento, nos dois últimos anos, das modalidades de "Conta de depósito" e "Conta de depósito do exportador mantida em banco no exterior". Enquanto na primeira o aumento foi devido, quase exclusivamente, às operações de investimento estrangeiro em portfólio-ações, o aumento da segunda foi devido principalmente às exportações dos setores de petróleo/gás natural, agronegócio e mineração/ siderurgia. Nesse mesmo período, houve também redução nas modalidades de "Teletransmissão" e "Simbólica". Destaca-se a redução ocorrida em 2020 na modalidade "Em espécie e/ou cheques de viagem", relacionada aos impactos da pandemia da Covid-19 (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 interbancário e primário.

Tabela 4.12 - Mercado de câmbio primário

Formas de entrega da moeda estrangeira

Volumes em US\$ bilhões	2018	2019	2020
Teletransmissão	1.157,2	1.185,9	1.035,4
Conta de depósito	172,2	209,0	208,5
Simbólica	165,8	149,3	119,3
Conta de depósito do exportador mantida em banco no exterior	0,7	7,9	18,9
Em espécie e/ou cheques de viagem	6,9	6,2	1,5
Carta de crédito – A prazo	1,4	1,3	1,1
Carta de crédito – À vista	0,5	0,5	0,7
Cartão pré-pago	0,7	0,5	0,1
Convênio de pagamentos e créditos recíprocos (CCR)	0,0	0,1	0,1
Cheque	0,1	0,1	0,0
Títulos e valores	0,1	0,1	0,0
Total	1.505,6	1.560,9	1.385,8

Nos contratos de câmbio registrados no mercado primário em 2020, predominaram as operações em dólar dos EUA, com 91,3% de participação no valor total, seguidos do euro, com 7,2% (Tabela 4.13). Nos últimos dois anos, destacam-se as reduções nas participações da libra esterlina e do dólar canadense, perdendo suas posições no ranking, respectivamente, para o iene e o dólar australiano.

Quando analisada a distribuição em relação à quantidade de operações no mercado primário, a concentração é menor. Isso se deve, principalmente, ao maior número de operações de valor baixo, relativas às operações a título de viagens internacionais e transferências unilaterais de manutenção de residentes em moedas diversas do dólar dos EUA. Contudo, houve aumento da concentração do número de operações em dólar em 2020, relacionada à redução nas operações de viagens internacionais (Tabela 4.13). A maior redução ocorreu com o euro, cuja participação no número de operações caiu de 18,03% para 12,08%.

Tabela 4.13 - Mercado de câmbio primário Moeda de negociação

	2018	3	2019)	2020	
- -	US\$ bi	%	US\$ bi	%	US\$ bi	%
Valor contratado	1.505,56	100,00%	1.560,87	100,00%	1.385,69	100,00%
USD – DÓLAR DOS EUA	1.372,44	91,16%	1.426,29	91,38%	1.265,14	91,30%
EUR – EURO	108,46	7,20%	109,12	6,99%	99,11	7,15%
CHF – FRANCO SUÍÇO	6,65	0,44%	8,04	0,51%	7,45	0,54%
JPY – IENE	5,52	0,37%	6,42	0,41%	5,29	0,38%
GBP – LIBRA ESTERLINA	8,77	0,58%	6,68	0,43%	4,24	0,31%
AUD – DÓLAR AUSTRALIANO	0,89	0,06%	0,77	0,05%	1,33	0,10%
CAD – DÓLAR CANADENSE	1,65	0,11%	1,22	0,08%	0,91	0,07%
MXN - PESO MEXICANO	0,21	0,01%	0,36	0,02%	0,72	0,05%
CNY – RENMINBI IUAN	0,19	0,01%	0,35	0,02%	0,58	0,04%
SEK – COROA SUECA	0,31	0,02%	0,29	0,02%	0,31	0,02%
Demais	0,47	0,03%	1,33	0,09%	0,60	0,04%
	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%
Número de contratos	24.401.404	100,00%	23.853.578	100,00%	16.690.918	100,00%
USD – DÓLAR DOS EUA	18.481.602	75,74%	17.772.738	74,51%	13.974.667	83,73%
EUR – EURO	4.080.812	16,72%	4.301.646	18,03%	2.016.756	12,08%
GBP – LIBRA ESTERLINA	338.823	1,39%	359.004	1,51%	156.539	0,94%
CAD – DÓLAR CANADENSE	350.068	1,43%	297.247	1,25%	124.824	0,75%
ARS – PESO ARGENTINO	386.295	1,58%	381.463	1,60%	102.492	0,61%
CHF – FRANCO-SUÍÇO	77.960	0,32%	84.252	0,35%	58.316	0,35%
PYG – GUARANI/PARAGUAI	146.470	0,60%	135.599	0,57%	56.595	0,34%
AUD – DÓLAR AUSTRALIANO	88.301	0,36%	85.832	0,36%	40.234	0,24%
JPY – IENE	93.436	0,38%	72.094	0,30%	40.082	0,24%
CLP - PESO CHILENO	128.421	0,53%	123.780	0,52%	24.709	0,15%
Demais	229.216	0,94%	239.923	1,01%	95.704	0,57%

No mercado interbancário, a participação do dólar dos EUA no valor contratado foi ainda maior (98,99%),56 enquanto o euro representou 0,87% (Tabela 4.14). Já em relação à quantidade de operações, a concentração é menor do que no primário, pois transações envolvendo o dólar dos EUA corresponderam a apenas 60,49% do total, enquanto o euro foi a moeda de cerca de um quinto das operações.

Tabela 4.14 - Mercado de câmbio interbancário Moeda de negociação

	2018		2019		2020	
-	US\$ bi	%	US\$ bi	%	US\$ bi	%
Valor Contratado	726,60	100,00%	906,31	100,00%	693,13	100,00%
USD – DÓLAR DOS EUA	710,98	97,85%	887,54	97,93%	686,12	98,99%
EUR – EURO	13,57	1,87%	16,78	1,85%	6,01	0,87%
GBP – LIBRA ESTERLINA	0,67	0,09%	0,83	0,09%	0,41	0,06%
ARS – PESO ARGENTINO	0,20	0,03%	0,18	0,02%	0,15	0,02%
CAD – DÓLAR CANADENSE	0,53	0,07%	0,47	0,05%	0,12	0,02%
JPY – IENE	0,11	0,02%	0,08	0,01%	0,12	0,02%
CHF – FRANCO-SUÍÇO	0,10	0,01%	0,15	0,02%	0,09	0,01%
AUD – DÓLAR AUSTRALIANO	0,16	0,02%	0,14	0,02%	0,04	0,01%
NZD – DÓLAR DA NOVA ZELÂNDIA	0,06	0,01%	0,03	0,00%	0,01	0,00%
CNY – RENMINBI IUAN	0,01	0,00%	0,01	0,00%	0,01	0,00%
Demais	0,20	0,03%	0,09	0,01%	0,04	0,01%
	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%
Número de Contratos	1.175.608	100,00%	1.050.203	100,00%	490.077	100,00%
USD – DÓLAR DOS EUA	542.870	46,18%	474.235	45,16%	296.451	60,49%
EUR – EURO	295.480	25,13%	261.514	24,90%	99.948	20,39%
GBP – LIBRA ESTERLINA	77.772	6,62%	74.020	7,05%	22.908	4,67%
CAD – DÓLAR CANADENSE	88.034	7,49%	74.534	7,10%	21.470	4,38%
AUD – DÓLAR AUSTRALIANO	30.856	2,62%	28.530	2,72%	9.106	1,86%
CHF – FRANCO-SUÍÇO	14.910	1,27%	15.894	1,51%	6.040	1,23%
JPY – IENE	17.258	1,47%	16.214	1,54%	5.408	1,10%
MXN – PESO DO MÉXICO	14.938	1,27%	13.510	1,29%	5.338	1,09%
CLP - PESO DO CHILE	24.382	2,07%	21.652	2,06%	3.180	0,65%
COP – PESO DA COLÔMBIA	7.576	0,64%	8.174	0,78%	2.878	0,59%
Demais	61.532	5,23%	61.926	5,90%	17.350	3,54%

⁵⁶ Considerando-se todas as naturezas de operação presentes no mercado interbancário no cálculo, a participação do US\$ nesse mercado em 2020 seria de 77,3%. No entanto, os dados apresentados neste documento consideram apenas naturezas onde a participação do US\$ é alta, como as operações com o BCB (onde a participação é de 100%) e as compras/ vendas entre instituições (participação de 98,8%). Não são consideradas no trabalho as operações de arbitragem, onde costumeiramente se troca o US\$ por outra moeda e, por isso, sua participação é de 50%, e as operações de troca entre câmbio manual e sacado, onde a participação média do US\$ em 2020 foi 89,2%.

Boxe 7 – Financiamento das empresas brasileiras e suas subsidiárias no exterior no mercado de capitais internacional por meio da emissão de títulos1

Entre 2015 e 2020, as empresas brasileiras não financeiras com acesso ao mercado internacional de títulos enfrentaram dois grandes desafios, que resultaram em interrupção temporária dessa forma de financiamento: (i) a retirada de grau de investimento do emissor soberano pelas principais agências classificadoras de risco; e (ii) a eclosão da pandemia da Covid-19 (Gráfico 1).



Os impactos desses dois eventos sobre a duração da interrupção e as condições de financiamento após a retomada das emissões foram distintos. Após a perda do grau de investimento, a ausência de emissões teve duração de dez meses, e as emissões no ano subsequente à retirada do grau apresentaram os custos e os prazos médios menos favoráveis da série histórica. As emissões em 2020 foram interrompidas por três meses em decorrência da crise sanitária, mas na retomada mantiveram as condições de antes da pandemia, isto é, com custo menor e prazos mais alongados em relação aos cinco anos anteriores.

Em 2015, o acesso ao mercado internacional de dívida pelas empresas brasileiras foi impactado pela atribuição do grau especulativo para os títulos soberanos brasileiros por duas das principais agências classificadoras de risco. Com o rebaixamento da nota, o risco-país (Credit Default Swap - CDS de cinco anos) superou os 500 pontos no segundo semestre daquele ano.

Os dados deste estudo seguem o conceito de nacionalidade, distinguindo-se do escopo das estatísticas internacionais (BPM6, PII e Dívida Externa), que adotam o conceito de residência. A diferença entre essas duas abordagens (nacionalidade e residência) na análise das emissões externas é abordada no Relatório de Inflação de março de 2015, no estudo "Emissões de subsidiárias de matrizes brasileiras no mercado internacional". As informações sobre emissões de empresas (matriz no Brasil e suas subsidiárias no exterior) têm como fonte o Sistema de informações da Refinitiv/Reuters e os sítios das empresas emissoras. As emissões de debêntures no mercado doméstico foram levantadas junto ao Boletim de Mercado de Capitais da Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Anbima).

Apesar da ausência de grau de investimento para o emissor soberano desde 2015/2016 e da predominância de emissões por empresas com grau especulativo, o mercado internacional de dívida corporativa privada continuou acessível para os emissores brasileiros.

Entre 2015 e 2019, em um contexto de perda do grau de investimento pelo emissor soberano e conjuntura internacional de alta liquidez, empresas brasileiras e subsidiárias no exterior emitiram US\$82,7 bi no mercado internacional, a um cupom médio de 6,6% a.a. e prazo médio aproximado de dez anos.² A destinação principal dos recursos foi o refinanciamento e alongamento de dívidas^{3,4} (Gráfico 2). Assim, as emissões dos últimos seis anos contribuíram para a inversão na curva de vencimentos observada nos últimos quinze anos, que passou da concentração de vencimentos no curto para o longo prazo.

A maior expressividade da destinação "fins corporativos gerais" em 2020 pode estar associada à formação de reservas de segurança, em linha com estudo recente do Bank for International Settlements (BIS),⁵ que identificou para o mercado global de títulos um aumento das emissões não associadas a objetivos específicos, o que confere às empresas maior flexibilidade na alocação dos recursos. A ausência de necessidade de refinanciamento ou liquidação de dívidas no curto prazo e métricas de liquidez confortáveis, somadas à destinação de recursos não associada a investimentos, corrobora, para o caso brasileiro, a hipótese de formação de colchões de liquidez.

Em 2020, ainda com ausência de grau de investimento pelo investidor soberano, conjuntura pautada pela pandemia da Covid-19 e alta liquidez decorrente de políticas expansionistas adotadas pelos bancos centrais para amenizar os efeitos da crise sanitária sobre as economias, as emissões externas somaram US\$16,8 bi, com condições mais favoráveis de custo e prazo do que nos cinco anos anteriores.



Gráfico 2 - Destinação dos recursos das emissões de títulos no mercado externo

Entre 2015 e 2020, a emissão de títulos no mercado externo pelas subsidiárias fora do país de empresas nacionais predominou em relação à emissão por aquelas com domicílio no Brasil (Gráfico 3). O custo da emissão – cupons pagos – para as subsidiárias no exterior foi menor entre 2016 e 2018 (Gráfico 4). Embora as empresas com domicílio no país tenham prazos de emissão menores,6 isso somente se refletiu em custo menor em 3 dos 6 anos (2015, 2019 e 2020).

O prazo médio não inclui emissão de 2015 da Petrobras, com prazo de 100 anos.

A fonte principal da informação da destinação dos recursos é o sítio das empresas, nos comunicados em "Relações com investidores".

A emissão por subsidiária no exterior e utilização dos recursos para refinanciamento/alongamento de dívida no exterior implica ausência de ingresso no mercado de câmbio doméstico.

Bank for International Settlements (BIS). Bonds and syndicated loans during the Covid-19 crisis: decoupled again? Bis Bulletin n. 29. 14 Ago 2020. Disponível em: https://www.bis.org/publ/bisbull29.pdf.

Em 2020, emissões da BRF, de prazo mais longo (30 anos; 31% do volume financeiro) e da Eletrobrás, de prazo mais curto (5 e 10 anos; 49% do volume financeiro) contribuíram, respectivamente, para o maior prazo e menor custo para as empresas com domicílio no país em 2020.

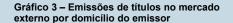
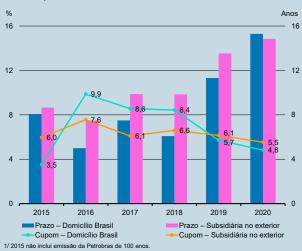


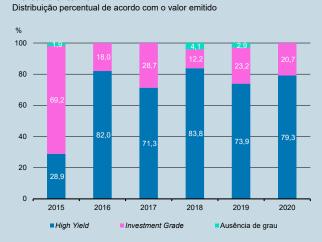


Gráfico 4 - Cupom (% a.a.) dos títulos emitidos no exterior, por domicílio do emissor^{1/}

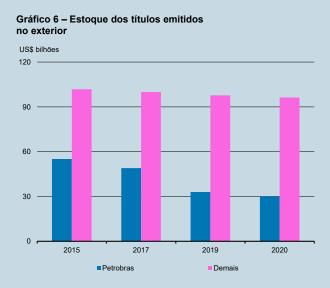


Com exceção do ano de 2015, em que as emissões foram concentradas no primeiro semestre, antes da retirada do grau de investimento da dívida soberana, para os demais anos predominaram emissões por empresas sem grau de investimento (Gráfico 5).

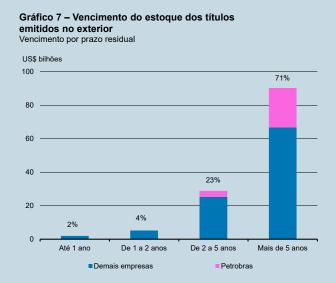
Gráfico 5 - Rating das emissões de títulos no



O estoque de emissões externas de empresas brasileiras e subsidiárias no exterior era de US\$126 bi em 2020 (US\$157 bi em 2015), 24% pertencentes à Petrobras. Em relação a 2015, a maior parte da variação é explicada pela redução do estoque da Petrobras, com as demais empresas oscilando em torno de US\$100 bi nos últimos cinco anos. A participação da Petrobras no estoque das emissões variou de 35% em 2015 para 24% em 2020 (Gráfico 6).



A distribuição dos vencimentos é concentrada no longo prazo, com 71% do estoque com prazo superior a cinco anos (Gráfico 7). Em retrospectiva, o perfil de vencimento do estoque praticamente sofreu uma inversão em quinze anos. Em estudo realizado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES),7 o estoque de 2004 tinha vencimentos concentrados em até cinco anos.



O alongamento dos vencimentos corrobora a análise do estoque de emissões entre 1991 e 2004 (BNDES, 2004), que mostrou que os maiores volumes e prazos estavam associados a períodos de maior liquidez. Dessa forma, a liquidez internacional decorrente da política monetária expansionista adotada pelos principais bancos centrais a partir de 2008 contribui para a explicação da inversão no perfil de vencimentos da dívida corporativa.

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Relatório de captações de Mercado. Panorama de 2004.

Comparando o total de debêntures emitidas no mercado de capitais doméstico e as emissões no mercado externo entre 2015 e 2020, as emissões domésticas são predominantes tanto em volume financeiro como em quantidade (Tabela 1).

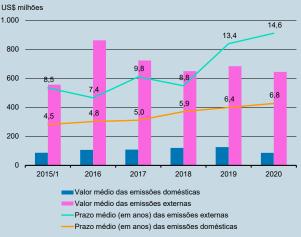
Tabela 1 - Emissão de títulos no mercado externo e doméstico

Empresas brasileiras e subsidiárias no exterior

	Volume fina	nceiro (US\$ bi)	Quantidade		
	Mercado externo	Mercado doméstico	Mercado externo	Mercado doméstico	
2015	7,2	18,5	13	213	
2016	18,1	18,4	21	174	
2017	24,6	28,0	34	259	
2018	12,3	41,4	18	343	
2019	20,5	46,8	30	372	
2020	16,8	23,7	25	274	

O maior volume e quantidade emitidos são evidências de que o mercado doméstico é acessível para um maior número de emissores em relação ao mercado internacional. No entanto, as características das emissões (ticket médio e prazo) apontam para maior capacidade do mercado externo em prover crédito com melhores condições - volume maior e prazos mais longos. Entre 2015 e 2020, o volume médio de uma emissão fora do país foi aproximadamente seis vezes superior ao das emissões no mercado de capitais doméstico, e o prazo médio, quase o dobro (Gráfico 8).

Gráfico 8 - Valor e prazo médios dos títulos emitidos no país e no exterior1

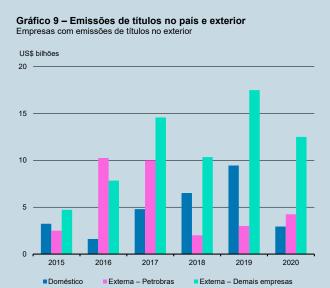


1/ Não incluem emissão da Petrobras com prazo de 100 anos

A predominância do mercado de capitais doméstico em relação ao externo como fonte de financiamento para as empresas brasileiras é consistente com o resultado encontrado pela International Organization of Securities Commissions (IOSCO)⁸ para os emergentes. No entanto, para as empresas com títulos no exterior, as emissões externas são predominantes (Gráfico 9), resultado corroborado para as 25 maiores empresas de capital aberto e controle nacional, conforme estudo da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).9

International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Corporate bond markets: an emerging markets perspective. 2015.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM). O mercado de dívida corporativa no Brasil. 2019.



A concentração é característica comum aos dois mercados. Entre 2015 e 2019, as dez maiores emissões corresponderam em média a 1/3 do volume financeiro emitido no mercado doméstico.

Nos países emergentes, as emissões de dívida corporativa, com queda desde 2014, apresentaram crescimento em 2016 e 2017, e queda em 2018.¹⁰ Apesar da ausência de grau desde 2015/2016, as empresas brasileiras continuaram tendo acesso ao mercado internacional de títulos privados corporativos, predominando as emissões por empresas também sem grau de investimento.¹¹

Em 2019, as emissões ex-Petrobras superaram os últimos quatro anos, ¹² consistindo em recorde no quinquênio. O risco-país, determinante do retorno exigido dos títulos privados, favoreceu as emissões no ano, i.e., o custo efetivo médio foi inferior a dois dos três anos anteriores (Gráfico 10) e o prazo médio, superior aos quatro anos anteriores (Gráfico 8).

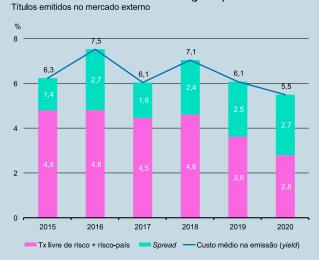


Gráfico 10 - Custo efetivo na emissão (vields)

¹⁰ Emissões de emergentes: Çelik, S., G. Demirtaş and M. Isaksson (2019), Corporate Bond Markets in a Time of Unconventional Monetary Policy, OECD Capital Market Series, Paris. Emissões de empresas brasileiras e subsidiárias no exterior: levantamento junto ao sistema de informações da Refinitiv/ Reuters. A afirmação não abrange as emissões da China, com crescimento em 2015 e 2016, queda em 2017 e retomada do crescimento em 2018.

Coreia do Sul, México e Brasil são os maiores emergentes em termos de emissões fora do mercado doméstico (IOSCO, 2015, p. 4). Dados da OECD (2019) mostram participação de aproximadamente 20% para o Brasil nas emissões de emergentes (s/China) entre 2008 e 2018.

Em 2019, a Petrobras respondia por 25% do estoque total da dívida corporativa. Entre 2015 e 2017, a participação média nas emissões foi de 40%; em 2018 e 2019, média de 15%.

Em 2020, a conjuntura pautada pela incerteza quanto aos efeitos da pandemia da Covid-19 sobre a economia global apresentou um novo cenário para os emissores brasileiros. O risco-país, na virada da primeira quinzena de março, atingiu nível no qual as emissões tornam-se escassas ou cessam. O Gráfico 1 evidencia a quase ausência de emissões para um CDS acima dos 250 pontos.

No ano, as emissões comportaram-se em ritmo de stop and go, em linha com os níveis do CDS, is isto é, quatro meses do ano com ausência de emissões, 14 interrompidas em fevereiro e retomadas em junho, na sequência das emissões soberanas. ¹⁵ O volume financeiro em 2020 superou o de 2015, em que o nível do risco-país alcançou patamar mais elevado, e o de 2018¹⁶, também com níveis maiores na série, mas foi inferior aos anos com risco percebido menor, 2017 e 2019) (Tabela 1 e Gráfico 1).

As emissões encerraram o ano com cupom e vield médios na emissão inferiores aos cinco anos anteriores e prazo mais longo, e *spread* em relação à taxa livre de risco e risco-país mais elevado¹⁷ (gráficos 8 e 10). A destinação principal dos recursos continuou sendo refinanciamento e pagamento de dívidas (Gráfico 2). Cinco das 26 emissões no ano apresentavam grau de investimento.

As empresas vinham alongando seu passivo em títulos desde a retomada das emissões em 2016 (Gráfico 2); dessa forma, a interrupção do financiamento no início da pandemia não teve impacto sobre a necessidade de refinanciamento dos títulos, concentrada no médio prazo (Gráfico 7). A destinação das emissões após a retomada em julho corrobora a ausência da necessidade de refinanciamento, isto é, a emissão com finalidade de objetivos gerais apresentou o maior percentual dos últimos cinco anos (Gráfico 2).

Considerações finais

O presente estudo abrangeu o financiamento das empresas brasileiras domiciliadas no país e suas subsidiárias no exterior por meio da emissão de títulos no mercado externo. O financiamento por meio do mercado doméstico de títulos foi abordado para fins comparativos em relação às condições de financiamento - volume, custo e prazo – sem distinção entre as aquisições da dívida emitida no país por residentes e não residentes.

O evento mais recente com repercussão negativa no acesso ao mercado internacional de títulos - a eclosão da pandemia da Covid-19 – teve impacto menos duradouro que a perda do grau pelo emissor soberano em 2015, evento que resultou em interrupção prolongada das emissões. Em 2020, as empresas voltaram a emitir títulos poucos meses após a interrupção, com condições de financiamento semelhantes às que vinham sendo praticadas, que já eram melhores do que anos anteriores, com custos menores e prazos mais longos.

A ausência de grau de investimento para a maioria das empresas emissoras desde a perda do grau pelo emissor soberano não se mostrou impeditivo para o acesso ao mercado internacional de títulos regularmente e em condições favoráveis. A elevada liquidez global beneficiou a retomada das emissões externas, sem representar

¹³ O risco soberano brasileiro (CDS BR 5a), em 99,5 pontos em 24 de fevereiro, alcançou a máxima de 376,5 em 18 de março. A alta associada aos efeitos da pandemia da Covid-19 aproximou-se dos 300 pontos. Os efeitos da pandemia começaram a refletir no mercado financeiro e de capitais internacional no final de fevereiro. Em 24 de fevereiro, as bolsas americanas registraram maior queda diária desde fevereiro de 2018; em 3 de março, em reunião extraordinária, o Federal Reserve (Fed) anunciou corte na faixa da taxa dos federal funds.

¹⁴ Interrupção por três meses consecutivos, entre março e maio; e ausência em agosto.

¹⁵ As emissões soberanas conferem referência às emissões privadas e antecipam os financiamentos em moeda estrangeira. O custo efetivo anual para emissões de empresas nos últimos cinco anos apresentou média de +1,5 p.p. em relação às emissões soberanas.

¹⁶ Em 2015, perda do grau de investimento do investidor soberano e 2018, greve dos caminhoneiros e anúncio das sobretaxas norte-americanas sobre aço e alumínio brasileiros.

¹⁷ Risco-país: CDS 5a BR. Taxa de juros livre de risco: 10Y US Treasuries.

Boxe 8 – Investimentos em portfólio dos investidores não residentes no país

O portfólio apresenta participação relevante nas trocas com o exterior, constituindo-se nos fluxos mais expressivos da conta financeira do Balanço de Pagamentos e o segundo maior estoque de obrigações junto aos não residentes da Posição Internacional de Investimentos. O presente estudo trata dos investimentos estrangeiros em portfólio no país em uma perspectiva histórica, abrangendo desde 2015 - ano em que a primeira agência classificadora de risco de crédito retirou o grau de investimento do emissor soberano – até 2020, com os impactos da crise sanitária da Covid-19, em que o portfólio representou quase metade dos fluxos totais¹ de câmbio e o saldo mais negativo da série no mês mais agudo da crise.

Neste boxe, é evidenciada a contribuição do portfólio para os fluxos do mercado de câmbio primário e sua relevância na formação das reservas internacionais após a crise financeira global de 2008. São descritas as principais características dos investimentos em carteira, incluindo evolução e composição, concentração do estoque e seus efeitos, participação dos investidores não residentes (INRs) nos mercados de títulos públicos federais e ações, e prazos da carteira – no caso dos investimentos, em títulos públicos federais.

Portfólio no passivo externo, nos fluxos de câmbio e os INRs no mercado de títulos e ações

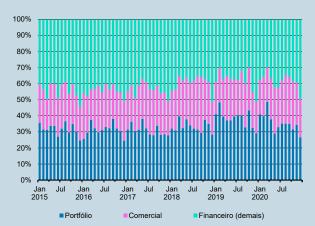
O investimento em carteira (portfólio) representou 33,4% dos passivos com o exterior em dezembro de 2020, com os investimentos dos não residentes no mercado doméstico representando aproximadamente 2/3 desse percentual.² A participação média do portfólio no fluxo de câmbio do mercado primário nos últimos três anos foi de 35,9% (compras + vendas) (Gráfico 1).3 Em 2020, o saldo negativo do portfólio contribuiu com 19,4% do total do saldo negativo dos fluxos financeiros.

Compra + venda.

² Posição Internacional de Investimentos (PII). O escopo do boxe é o investimento dos não residentes no mercado doméstico, que é uma parcela dos passivos de portfólio na PII. As fontes dos dados de fluxos do portfólio são o Sistema Câmbio, as séries dos investimentos em carteira (SGS22924), dos saldos comercial (SGS11047) e financeiro (SGS11050). Os dados de estoque têm como fonte as bases de dados da CBLC e Selic. Também foram utilizados dados da Brasil, Bolsa, Balcão (B3), atinentes às aquisições de ativos no mercado de ações doméstico pelos INRs.

Inclui os fluxos de derivativos.

Gráfico 1 - Fluxos de portfólio, comercial e financeiro (demais) como percentual do fluxo total

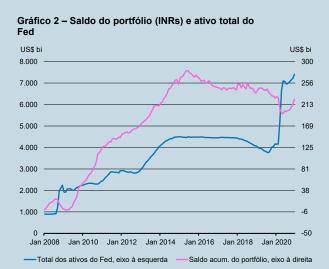


O estoque de ações e títulos públicos federais tem representado cerca de 80,0% dos investimentos em portfólio no país, e os fluxos de títulos são os principais determinantes do saldo de câmbio negativo dos investimentos em carteira dos INRs desde 2016. O restante do estoque é composto por investimentos em fundos de diversas modalidades e outros ativos, incluindo títulos de renda fixa emitidos por empresas não financeiras e instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BCB). Pelo fato de serem investimentos no país e em moeda nacional, têm a peculiaridade de a exposição cambial ser risco do INR.

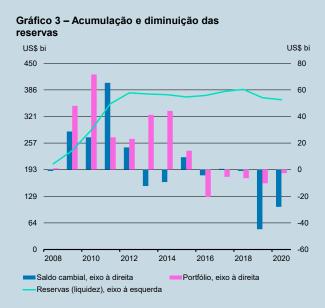
Portfólio e a formação de reservas

A política monetária expansionista dos principais bancos centrais desde a crise financeira de 2008 abrangeu, além da administração das taxas de juros, o uso de ferramentas não convencionais, incluindo a compra de ativos financeiros - títulos soberanos e privados, com a correspondente injeção de recursos nas economias. Uma das consequências da redução das taxas de juros a níveis mínimos foi o fenômeno conhecido por search for vields, em que os agentes, notadamente bancos e gestores de ativos, foram em busca de ativos mais rentáveis e, portanto, de maior risco. O uso de instrumentos de política monetária não convencionais proporcionou aumento significativo na liquidez global.

A combinação desses dois fatores, search for yields e excesso de liquidez, beneficiou os países emergentes, incluindo o Brasil, que absorveu parte dos recursos disponíveis das economias desenvolvidas sob a forma de influxos de capitais (Gráfico 2). O mercado financeiro e de capitais, notadamente os investimentos em renda fixa e variável, foram alguns dos canais de transmissão da política monetária dos bancos centrais dos países desenvolvidos para os países emergentes.



A política monetária expansionista dos bancos centrais de países desenvolvidos teve importante impacto na formação das reservas internacionais no Brasil a partir do segundo semestre de 2009⁴ (Gráfico 3). Os fluxos de portfólio de INRs foram relevantes para superavits cambiais expressivos e a subsequente atuação do BCB como comprador de moeda estrangeira das instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio.⁵ A conquista do grau de investimento em 2008 também contribuiu para a atração de capital estrangeiro. Em termos de regulação desses fluxos, destaca-se a política das alíquotas do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). A partir de 2016, o fluxo de portfólio passou a ser predominantemente negativo, embora em níveis relativamente moderados.



A política monetária norte-americana como fator relevante na explicação para os fluxos de portfólio para os emergentes é analisada no Relatório de Estabilidade Financeira de abril de 2019, no estudo "Fluxos de portfólio para economias emergentes e o comportamento de não residentes".

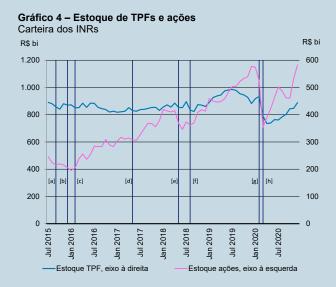
A política cambial prevê a atuação do BCB no mercado local de câmbio, caso se identifiquem condições adversas para o seu regular funcionamento. Saldos cambiais positivos ou negativos, em montantes consideráveis, podem demandar a intervenção do BCB como comprador ou vendedor de moeda estrangeira. Quando o BCB atua comprando moeda estrangeira das instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio, aumenta-se o nível de reservas internacionais.

O IOF sobre o investimento em portfólio-renda fixa esteve com alíquota zero desde outubro de 2008, passou a 2% em setembro de 2009 e 4% e 6% em outubro de 2010, retornando a 0% em junho de 2013. Para o investimento em ações, foi aplicada alíquota de 2% em setembro de 2009 e 0% em dezembro de 2011. A adoção do IOF como instrumento de política macroprudencial é analisada no estudo "Marco legal do mercado de câmbio e de fluxos de capitais: há possibilidades de aprimoramento? Desregulamentação recente e perspectivas institucionais", de Cesar van der Laan. Disponível $em\ http://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/508644.$

A contribuição dos fluxos do portfólio no período da formação das reservas foi maior do que a sua participação para a diminuição da moeda estrangeira na carteira do BCB em 2019 e 2020, anos em que houve vendas ao mercado, para equilibrar o saldo cambial negativo no mercado primário. No mês mais crítico em termos de impacto da pandemia da Covid-19 no saldo cambial (março de 2020), os fluxos de portfólio (compra + venda) responderam por metade dos fluxos de câmbio totais (comercial + financeiro) e foram determinantes para o deficit cambial desse mês e para a diminuição das reservas. Entretanto, essa redução não foi comparável à acumulação de divisas que foi feita no passado.

Portfólio dos INRs no país⁸

A carteira de ativos de portfólio dos INRs no país é concentrada no investimento em títulos públicos federais (TPFs) e títulos de participação no capital de empresas (ações), que representam aproximadamente 80% da carteira de ativos desses investidores.9



A carteira de títulos dos investidores estrangeiros permaneceu estável¹⁰ no período de julho de 2015 a dezembro de 2020 (Gráfico 4); contudo, devido ao aumento da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi), sua participação declinou de 18,7% para 8,8%¹¹ nesse período. A quase totalidade dos investimentos em títulos tem alocação em papéis pré-fixados. A redução na taxa básica da economia, de 14,25% em julho de 2015 para 2,0% (até dezembro de 2020), não alterou esse perfil.

O fluxo de derivativos dos INRs, com saldo de US\$-9,6 bi entre 2016 e 2020, compõe o saldo cambial, mas não está computado no portfólio. Em momentos de volatilidade da moeda, o fluxo assume maior relevância, com os saldos negativos associados à desvalorização da moeda nacional.

A fonte dos dados de fluxos do portfólio é o Sistema Câmbio. Os dados de estoque têm como fonte as bases de dados da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC) e Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic).

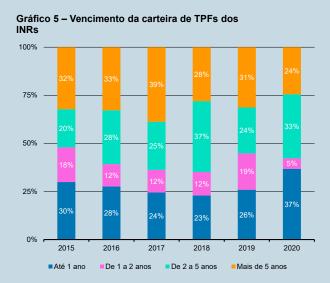
Os principais eventos com impacto no estoque de ativos dos INRs desde julho de 2015 foram: (a) retirada do grau de investimento pela Standard & Poor's Ratings Services em 9 de setembro de 2015; (b) retirada do grau de investimento pela Fitch Ratings em 16 de dezembro de 2015; (c) retirada do grau de investimento pela Moody's em 24 de fevereiro de 2016; (d) divulgação em meios de comunicação de áudio de diálogo entre Joesley Batista (empresa JBS) e o presidente da República, Michel Temer, em 17 de maio de 2017; (e) protestos de caminhoneiros contra alta no preço do Diesel, em 21 de maio de 2018; (f) autorização, pelo presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, da duplicação das tarifas do aço e alumínio nas importações da Turquia, para 20% e 50%, em 10 de agosto de 2019; (g) em 24 de fevereiro de 2020, maior queda diária das bolsas americanas desde fevereiro de 2018, devido ao impacto da expectativa de redução no crescimento global associada à Covid-19 (coronavírus); e (h) declaração pela Organização Mundial da Saúde (OMS) da pandemia da Covid-19 em 11 de março de 2020.

Com exceção dos três primeiros trimestres de 2020, em que os efeitos da pandemia se fizeram sentir sobre os investimentos estrangeiros em TPFs, e o aumento no estoque médio em 2019, a carteira dos INRs oscilou na faixa de R\$400 bi a R\$450 bi entre julho de 2015 e dezembro de 2020.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) estabelece níveis de referência para avaliação de risco da dívida soberana. Dentre eles, há a participação do investidor estrangeiro, em que 15,0% é o limite inferior de risco. Considerando apenas a dívida em moeda nacional adquirida pelos INRs, o percentual em dezembro de 2020 era de 8,8%; incluindo a dívida externa, fica em 13,7% (IMF. Public debt sustainability analysis in market-access countries. https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/050913.pdf).

Ao longo do período de análise, verificou-se concentração dos investimentos em TPFs, gerando uma participação elevada de alguns INRs. As operações desse grupo têm impacto relevante sobre a movimentação mensal no câmbio, variação do estoque e distribuição dos vencimentos. De fato, os maiores investidores têm sido responsáveis pelos fluxos mais significativos, pelas principais variações no estoque e pelas alterações na distribuição dos vencimentos da carteira.

Entre 2015 e 2019, considerando-se as carteiras do último dia do ano, aproximadamente 26% do estoque tinha vencimento em até doze meses (Gráfico 5). Em 2020, o percentual foi de 36,8%. O prazo médio da carteira em dezembro era de 3,3 anos, mais curto em relação aos três anos anteriores. 12 Há distinção de perfil de investimentos e vencimentos entre categorias e dentro das categorias para os principais investidores: (i) bancos não residentes com concentração no curto prazo; (ii) investidores soberanos com estoque acima de R\$20 bi no curto prazo, e os demais, no longo prazo; e (iii) gestores de ativos com estoque acima de R\$20 bi no curto prazo, e os demais, no longo prazo.



O estoque de ações¹³ variou entre R\$391 bi (janeiro de 2016) e R\$1.165 bi (dezembro de 2020), considerandose as carteiras entre julho de 2015 e dezembro de 2020. Assim como o estoque de TPFs, o estoque de ações apresenta algum grau de concentração. De fato, investidores com ativos maiores que R\$20 bi apresentaram participação média de 36% na carteira de ativos de renda variável em 2020 (35% em 2019). A participação dos INRs nas ofertas públicas no mercado doméstico (IPOs e follow-ons) apresentou percentual médio de 56% entre 2015 e 2019. Em 2020, a participação foi de 31,8%.

Os INRs apresentam participação média de 23,2% no valor de mercado das ações negociadas no mercado à vista da B3. A participação no volume de negociação oscilou entre 43,1% e 56,9% entre julho de 2015 e dezembro de 2020. Em dezembro de 2020, ficou em 45,5%. A carteira de ações dos INRs acompanha o valor de mercado das ações negociadas no mercado à vista da B3 ou índice de ações (Ibovespa ou MSCI); os principais fundos de investimento em renda variável reproduzem a composição do índice na sua carteira (participação do país no índice).

¹² Prazo médio da carteira em dezembro de 2017: 4,5 anos; dezembro de 2018: 3,9 anos; e dezembro de 2019: 3,7 anos.

¹³ Não inclui Depositary Receipts (DRs) de ações.

Portfólio na pandemia da Covid-19¹⁴

A pandemia da Covid-19 impactou os fluxos de portfólio e o estoque de ativos dos INRs de forma severa em março de 2020. O portfólio (compra + venda) apresentou participação de 48,7% em março de 2020 no fluxo de câmbio total (comercial + financeiro), maior percentual da série desde janeiro de 2015. Entre os ativos de portfólio, derivativos, ações e títulos apresentaram remessas ao exterior nos maiores níveis desde julho de 2015 e saldo, negativo, no maior valor absoluto mensal. O mês de março está relacionado a mais de 70% do deficit do portfólio no primeiro semestre, destacando-se as remessas em títulos e ações.

A reabertura das economias e a continuidade dos estímulos monetários e fiscais recalibraram a aversão ao risco dos investidores estrangeiros no segundo semestre, e o portfólio acumulou saldo de câmbio positivo de US\$22 bi, ante os US\$-34 bi do primeiro semestre. O saldo de ações sem DRs no segundo semestre reverteu o desempenho da primeira metade do ano, enquanto o de títulos apresentou reversão parcial.

No que se refere ao estoque de ativos, em março de 2020, a quantidade e o volume financeiro de TPFs ficaram nos menores níveis da série desde julho de 2015. Mais de 70% da redução no estoque de títulos em março deveu-se à variação negativa na carteira de gestores de ativos. Investidores soberanos mantiveram estoque estável, enquanto bancos não residentes apresentaram variação negativa pouco significativa.

O estoque médio em 2020 (carteira de TPFs dos INRs no país) ficou inferior à média dos últimos quatro anos. A piora nos prazos da carteira em relação aos anos anteriores antecede a pandemia e é explicada por aumentos pontuais na carteira de investidores com predominância de papéis com vencimentos curtos e ao maior encurtamento dos prazos da carteira de investidores relevantes.

A participação dos INRs em ofertas públicas no mercado de capitais doméstico – *Initial Public Offering* (IPOs) e follow-ons - cessou em fevereiro e foi retomada em maio, mas ficou em nível menor em relação aos cinco anos anteriores (32%, ante média de 56%).

Considerações finais

O presente estudo abordou o investimento em portfólio dos não residentes no país em uma perspectiva histórica, com ênfase nas características das carteiras de ações e títulos públicos federais. No período analisado, o investimento em portfólio foi marcado pela relevância da sua participação nas transferências financeiras do e para o exterior. A liquidez global elevada foi determinante para a formação das reservas em moeda estrangeira, com o aumento nos fluxos para o país em um contexto de conquista do grau de investimento, e para a posterior estabilidade do estoque, mesmo após a perda do grau.

As características dos investimentos dos INRs, notadamente a concentração da carteira de títulos e a participação mais ativa no volume negociado no mercado de ações, apresentam reflexos relevantes no mercado primário de câmbio e índices financeiros. No caso do mercado de câmbio, as principais variações recentes nos fluxos de investimentos em portfólio estão associadas a movimentos dos maiores investidores. Já para os índices financeiros, a volatilidade de indicadores, como o Ibovespa, pode ser associada ao movimento dos investidores estrangeiros fluxos de ingressos e remessas, devido à sua expressiva participação no volume negociado no mercado à vista da B3.

O comportamento futuro dos fluxos internacionais para o país é distinto para diferentes horizontes temporais. A continuidade das condições de liquidez global elevada sinaliza a expectativa de estabilidade para os fluxos de portfólio para o país no curto prazo.

¹⁴ A análise dos fluxos de câmbio tem como referência os dados do Sistema Câmbio e do estoque, as bases de dados do Selic.

Boxe 9 - Modernização da legislação cambial e de capitais internacionais - PL cambial

A Câmara dos Deputados aprovou, em dezembro de 2020, o texto-base do substitutivo do Projeto de Lei 5.387/2019 (PL Cambial) de autoria do Poder Executivo, resultante de estudos elaborados pelo Banco Central do Brasil (BCB). Essa proposta legislativa está em linha com as melhores práticas internacionais, sendo inclusive passo fundamental no processo de acessão do Brasil à Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

Os objetivos do PL Cambial são modernizar, simplificar e consolidar o marco legal do mercado de câmbio e dos capitais internacionais. O projeto de lei compatibiliza os requerimentos legais às exigências de uma economia inserida nas cadeias globais de valor, facilitando o desenvolvimento do comércio exterior e o fluxo eficiente de recursos e investimentos, melhorando o ambiente de negócios no Brasil. A proposta alinha o marco regulatório brasileiro sobre o assunto ao de países com nível de desenvolvimento similar. Vale observar que o PL Cambial prevê que o BCB continue monitorando o mercado de câmbio e suas operações, a partir da identificação das partes e dos valores envolvidos. A proposta também possui capítulo dedicado às informações para a compilação das estatísticas macroeconômicas oficiais pelo BCB. Importante destacar que o projeto de lei não trata da execução de política monetária ou cambial. Este boxe descreve as razões para a proposição do PL Cambial, suas propostas e os benefícios que poderão ser usufruídos pelos participantes do mercado de câmbio, pelos agentes econômicos que recebem investimento ou crédito estrangeiro, por aqueles que efetuam investimento ou operações de crédito no exterior e pelo público em geral, caso a proposta venha a ser aprovada.

Legislação atual

O arcabouço legal existente sobre as operações cambiais e sobre os capitais internacionais foi estruturado ao longo de momentos de severas restrições no balanço de pagamentos vivenciados pelo Brasil durante a maior parte do século XX.

Por exemplo, os exportadores eram obrigados a trazer para o Brasil a totalidade das suas receitas de exportação, que tinham fundamental importância para o equilíbrio do balanço de pagamentos do país ao longo de várias décadas do século passado. Com a redução da vulnerabilidade externa do país a partir da década de 1990, foi possível a adoção de ajustes regulatórios sobre o assunto, como a Lei 11.371, de 28 de novembro de 2006, que permitiu flexibilizar a exigência de cobertura cambial nas exportações, passando o Conselho Monetário Nacional (CMN) a deter competência para estabelecer o percentual dos recursos de exportação passível de serem mantidos no exterior. Em 2008, o CMN permitiu que os exportadores brasileiros mantivessem no exterior a integralidade de suas receitas de exportação.

Esses ajustes regulatórios apenas evidenciaram a existência de um quadro legal rígido e obsoleto, permeado por regras que dificultam o comércio exterior, o investimento e a movimentação de capitais, que não contemplam as necessidades atuais da economia brasileira.

O PL Cambial permitirá a adoção de requerimentos proporcionais aos valores das operações e aos riscos envolvidos, permitindo que modelos de negócios inovadores possam ser implantados, de forma a aumentar a competição e propiciar oferta de serviços mais eficientes.

Modernização

Embora a referida Lei 11.371, de 2006, já permita a manutenção de receitas de exportação no exterior, essa permissão está limitada à realização de investimento, aplicação financeira ou pagamento de obrigações próprias, sendo vedada a concessão de empréstimo ou mútuo de qualquer natureza, mesmo que seja para suas subsidiárias no exterior. O PL Cambial retira essas restrições, eliminando a assimetria que trata de forma mais rigorosa os recursos mantidos no exterior decorrentes da exportação do que os recursos de outras origens, ampliando a capacidade dos exportadores de gerenciar e melhor alocar suas receitas de exportação mantidas no exterior. Assim, o exportador brasileiro poderá, nesse quesito, competir em condições de igualdade com seus concorrentes estrangeiros.

Outra questão tratada pelo PL Cambial se refere à definição de capitais estrangeiros. A Lei 4.131, de 3 de setembro de 1962, caracteriza tais capitais como:

> bens, máquinas e equipamentos, ingressados no Brasil sem dispêndio inicial de divisas, destinados à produção de bens ou serviços, bem como os recursos financeiros ou monetários introduzidos no país para aplicação em atividades econômicas, desde que, em ambas as hipóteses, pertençam a pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior.

Esse conceito é incompatível com as atuais cadeias globais de valor e impedem, por exemplo, o pagamento de principal e juros de importação financiada onde parte do bem final a ser importado e produzido em terceiro país não ingresse no Brasil. Nesses casos, a restrição gera custos desnecessários ao negócio. No PL Cambial, a definição de capitais estrangeiros é mais integrada às necessidades do país.

Outro exemplo de modernização trazida pelo PL Cambial se refere à possibilidade a ser dada às empresas brasileiras interessadas em pagar obrigações no exterior em reais por meio de serviço de correspondência bancária internacional a partir de contas em reais mantidas no país por bancos não estabelecidos no Brasil. O art. 8° da Lei 11.803, de 5 de novembro de 2008, prevê apenas o uso desse serviço de correspondência bancária internacional no recebimento de reais do exterior. O PL Cambial permitirá a remessa de recursos em reais para o exterior a partir de recursos mantidos em contas de titularidade de bancos não residentes. Esse novo comando contribuirá para o maior uso internacional da moeda nacional.

A aceitação da moeda nacional no exterior reflete a confiança na economia do país e na condução da política econômica, além da presença comercial e financeira do país no mundo. Ter uma moeda internacionalmente aceita auxilia a redução dos custos de captação na moeda nacional, facilitando o financiamento público e privado. Quando a moeda nacional é usada para definir o preço de denominação das faturas comerciais, o risco da variação cambial é transferido para outros países.

Ainda em relação à modernização, o boxe "Consulta Pública sobre Norma de Inovações no Mercado de Câmbio", neste Relatório, apresenta importante iniciativa com vistas a, dentro do quadro legal atual, adaptar a regulamentação cambial ao atual panorama de uso intensivo de soluções tecnológicas. O PL Cambial permitirá avanços futuros ainda maiores. Como exemplo, uma fintech com solução inovadora na área de câmbio atualmente necessita se estruturar praticamente com o mesmo nível de exigências de instituição financeira, o que eleva custos e cria barreiras à entrada e inviabiliza a oferta de serviços de transferências de pequeno valor. O PL Cambial permitirá a adoção de novos modelos de negócios que aumentem a eficiência do mercado, a competição e a inclusão financeira.

Dessa forma, entende-se que a proposta moderniza o arcabouço legal e regulatório, adequando-o a uma economia inserida nas cadeias globais de valor.

Simplificação

No tocante à simplificação, a proposta permite a adoção de princípios de proporcionalidade na regulamentação infralegal, criando requerimentos adequados aos valores dos negócios e aos riscos dos participantes. O projeto de lei também permite simplificar exigências para que as pessoas físicas e jurídicas possam ter fluidez em suas operações com o exterior.

Uma questão tratada pelo PL se refere ao registro no BCB dos capitais estrangeiros ingressados no país, instituído pela Lei 4.131, de 1962, em contexto econômico de elevado e crônico desequilíbrio no balanço de pagamentos e escassez de divisas. O registro é exigido para operações de crédito externo, para investimentos em empresas estabelecidas no Brasil e para investimentos nos mercados financeiros e de capitais, independentemente do valor da operação, englobando assim até operações de baixo valor entre pequenas empresas e empréstimos de pequeno valor entre pessoas físicas no âmbito familiar.

A título de contextualização, na Tabela 1 são apresentados valores relativos a registros no BCB de operações financeiras de crédito externo denominados em dólares dos Estados Unidos, englobando as operações de empréstimos externos, de importação financiada e correlatas. Verifica-se que as operações de crédito externo acima de US\$10 milhões representam cerca de 88% do valor das operações, mas apenas cerca de 9% das operações registradas. O PL Cambial estabelece que o BCB poderá, a seu critério, escolher formas para a obtenção de informações referentes a capitais estrangeiros, segundo critério de proporcionalidade, considerando, por exemplo, o valor do negócio, dispensando do registro operações desprovidas de significância, permitindo, assim, a redução dos custos de observância para os receptores de crédito externo.

Tabela 1 - Distribuição de operações financeiras de crédito externo registradas no BCB

Registros denominados em dólares dos Estados Unidos (2011-2019)

Valor	Quantidade	Participação no	Participação no
da	de	quantitativo total	valor total
operação ————————————————————————————————————	operações	das operações	das operações
até US\$100 mil	26.690	26,9%	0,1%
US\$100 mil a US\$500 mil	25.824	26,0%	0,7%
US\$500 mil a US\$1 milhão	11.643	11,7%	0,9%
US\$1 milhão a US\$10 milhões	25.953	26,1%	9,4%
US\$10 milhões a US\$100 milhões	7.699	7,8%	25,4%
US\$100 milhões a US\$1 bilhão	1.400	1,4%	40,0%
Mais de US\$1 bilhão	92	0,1%	23,5%

O PL também deverá facilitar a participação de investidores estrangeiros nos mercados financeiro e de capitais, que atualmente também devem se submeter ao registro do investimento no BCB. A proposta legislativa abre possibilidade para o acesso simplificado por parte desses investidores, inclusive para aplicações financeiras em títulos públicos ou privados.

Consolidação e outras características da proposta

O PL Cambial consolida em apenas um instrumento mais de 40 dispositivos legais, editados desde 1920, que trazem comandos dispersos e eventualmente conflitantes, aumentando a segurança jurídica das operações envolvendo o exterior.

Com a sua aprovação, haverá melhora significativa em relação ao cenário de restrições que impedem a adesão do Brasil ao Código de Liberalização dos Movimentos de Capitais e ao Código de Liberalização das Operações Intangíveis, ambos da OCDE. A adesão aos referidos códigos de liberalização é passo fundamental no processo de acessão do país a membro pleno da OCDE.

Finalmente, o PL Cambial traz alinhamento às melhores práticas internacionais, inclusive em relação às recomendações referentes à prevenção à lavagem de dinheiro e ao combate ao financiamento do terrorismo.

Boxe 10 – Consulta pública sobre norma de inovações no mercado de câmbio

O Banco Central do Brasil (BCB) aprovou o Edital de Consulta Pública 79, de 12 de novembro de 2020, sobre aperfeiçoamentos da regulamentação cambial vigente, trazendo aprimoramentos relacionados às inovações tecnológicas e aos novos modelos de negócio aplicados a pagamentos e transferências internacionais. O objetivo deste boxe é apresentar as motivações e as principais medidas trazidas pelas minutas de resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do BCB em consulta pública.

Tendo em vista a crescente digitalização no sistema financeiro e os novos modelos de negócio, torna-se oportuno o aperfeiçoamento da regulamentação cambial, buscando considerar as inovações relacionadas a pagamentos e transferências internacionais.

Os aperfeiçoamentos consideram as evoluções recentes relacionadas a pagamentos e transferências internacionais, avançando na competição, na inclusão financeira e na inovação no setor dentro das possibilidades operacionais permitidas pelo marco legal vigente. Vale destacar que as inovações estruturantes no mercado cambial brasileiro somente poderão ser implementadas a partir da atualização do marco legal do mercado de câmbio (PL 5.387/2019), caso este venha a ser aprovado.¹

As medidas propostas nas resoluções CMN e BCB em consulta pública abrangem três grandes temas: (i) remittances, usualmente entendidas como recursos enviados, sem contrapartida, por migrantes para suas famílias em seu país de origem; (ii) instituições e contas de pagamento no mercado de câmbio; e (iii) modernização da regulamentação de serviços de pagamento ou transferência internacional no mercado de câmbio. A seguir, esses temas são detalhados.

Remittances

A regulamentação cambial atual traz algumas restrições à realização de transferências pessoais (remittances), não sendo possível, por exemplo, a utilização de cartão de uso internacional para esse propósito, requerendo o relacionamento do cliente com uma instituição autorizada a operar em câmbio. Nesse sentido, a proposta cria sistemática (eFX, detalhada adiante) que possibilitará que todas as instituições autorizadas a funcionar pelo BCB – não apenas aquelas autorizadas a operar no mercado de câmbio – possam também realizar remittances, bem como transferências de recursos entre contas de mesma titularidade mantida pelo seu cliente no país e no exterior. As novas possibilidades para o curso dessas transferências ampliarão a competição no segmento, propiciando a prestação de melhores serviços e a redução de custo aos usuários.

Adicionalmente, as normas em consulta pública permitirão aperfeiçoar a regulamentação relativa ao ingresso de recursos de remittances destinados a pessoa natural no Brasil e cujas condições da ordem de pagamento foram

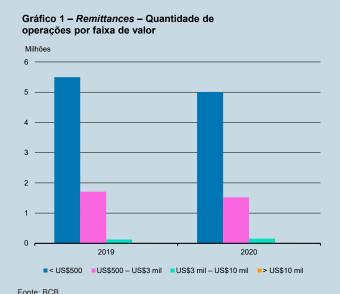
Para mais detalhes sobre a PL Cambial, ver boxe "Modernização da Legislação Cambial e de Capitais Internacionais - PL Cambial", do REB de

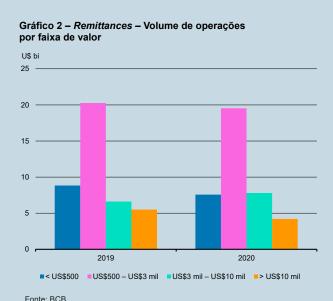
pactuadas pelo remetente no exterior. Além da entrega dos recursos mediante crédito em conta de depósito do destinatário no país, passam a ser permitidos o crédito em conta de pagamento mantida em instituição financeira ou em outra instituição autorizada a funcionar pelo BCB e a entrega dos recursos em espécie. Cabe ressaltar que o valor em reais a ser recebido pela pessoa natural nessa modalidade de ingresso de recursos continuará limitado a R\$10 mil por operação.

As medidas se inserem no esforço no âmbito do G20 para que os países-membros proponham iniciativas visando a redução contínua dos custos associados a tais operações, bem como contribuem para o cumprimento de item da agenda 2030 da Organização das Nações Unidas, o qual prevê que os custos de transação de remessas dos migrantes sejam reduzidos para menos de 3%, em média, e que nenhum dos corredores dessas remessas permaneça com custos superiores a 5%. Tais iniciativas visando à redução de custos de tais transferências têm sido consolidadas em planos nacionais de remittances², os quais envolvem iniciativas nas seguintes áreas: (i) competitividade; (ii) aperfeiçoamento de infraestruturas e incentivo a novas tecnologias; (iii) redução de tarifas; e (iv) melhorais relativas à transparência e à proteção do consumidor em serviços de transferências de remittances.

No caso do Brasil, conforme levantamento do Banco Mundial de dezembro de 2020 denominado Remittance Prices Worldwide,³ relatório que monitora desde 2008 os preços das remittances cobrados nos principais corredores de transferências do mundo, o custo médio dessas remessas para o país no quarto trimestre de 2020 foi de 5,17%, valor superior ao do custo médio de 4,19% observado no mesmo período para o conjunto dos países do G20. No caso das remessas a partir do Brasil, o custo médio foi de 6,79%, também acima do valor médio para os países do G20 (4,35%).

Em 2020, as operações até o equivalente a US\$10 mil representaram 99,8% em termos de quantidade (Gráfico 1) e 87,9% em termos de valores do total das operações de remittances (Gráfico 2).





https://www.gpfi.org/g20-national-remittance-plans.

 $https://remittanceprices.worldbank.org/sites/default/files/rpw_main_report_and_annex_q42020.pdf.$

Instituições e contas de pagamento no mercado de câmbio

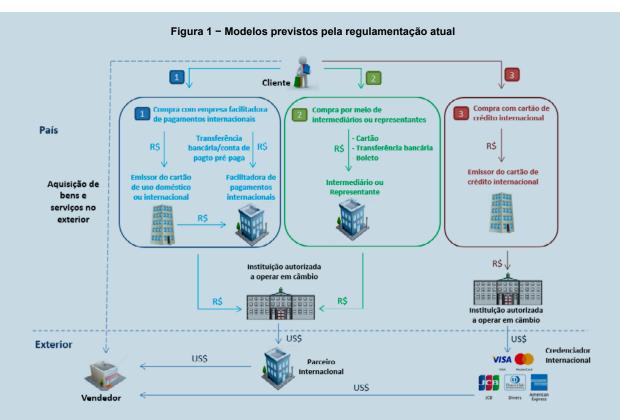
A regulamentação proposta considera também o significativo desenvolvimento das instituições de pagamento⁴ (IPs) e a popularização do uso das contas de pagamento em reais pelo público, trazendo tais alternativas para a realização de operações cambiais. As propostas em consulta pública focam nas IPs autorizadas a funcionar pelo BCB – em março de 2021 havia 26 dessas instituições autorizadas, algumas delas com milhões de clientes e relevante atuação internacional. Nesse sentido, as principais propostas objetivam:

- permitir o uso de conta de pagamento mantida em instituição financeira ou em outra instituição autorizada a funcionar pelo BCB, para a entrega do contravalor em reais nas operações de câmbio, sem limite de valor. Será mantido o limite de R\$10 mil para os demais meios de pagamento não expressamente previstos na regulamentação cambial;
- permitir que IPs autorizadas a funcionar pelo BCB possam também ser autorizadas a operar no mercado de câmbio para a realização de operações de câmbio com clientes para liquidação pronta de valor até o equivalente a US\$100 mil, vedado o recebimento e a entrega de moeda em espécie, nacional ou estrangeira. Atualmente existem 181 instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio, englobando bancos, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades corretoras de câmbio, entre outros;
- regulamentar o uso da conta de pagamento pré-paga em moeda nacional titulada por residente, domiciliado ou com sede no exterior, que deverá ser mantida em instituição financeira ou em outra instituição autorizada a operar no mercado de câmbio e cujas movimentações são limitadas a R\$10 mil, sendo vedado o trânsito de recursos de terceiros.

Modernização da regulamentação de serviços de pagamento ou transferência internacional no mercado de câmbio

A proposta em consulta pública conferirá ainda tratamento uniforme às operações realizadas atualmente no mercado de câmbio com a participação de emissores de cartão de uso internacional, de empresas facilitadoras de pagamentos internacionais e de intermediários e representantes em encomendas internacionais. Tais modelos constituem-se nas alternativas mais simples previstas pela regulamentação atual para o cliente adquirir ou vender bens e serviços com o exterior, e para saques internacionais, no caso dos cartões de uso internacional. Nesses casos, há uma empresa constituída no país que se encarrega de procurar uma instituição autorizada a operar em câmbio para dar curso ao pagamento ou recebimento do exterior, decorrente das transações de seus clientes. A Figura 1 ilustra o fluxo operacional dos três modelos atuais no caso de uma aquisição pelo cliente, no Brasil, de bem no exterior.

Para mais detalhes sobre as transformações atuais dos modelos de negócio de IPs autorizadas pelo BCB, ver boxe "Transformação de Instituições de Prestação de Serviços de Pagamentos em Conglomerados de Prestação de Serviços Financeiros" do REB de 2020.



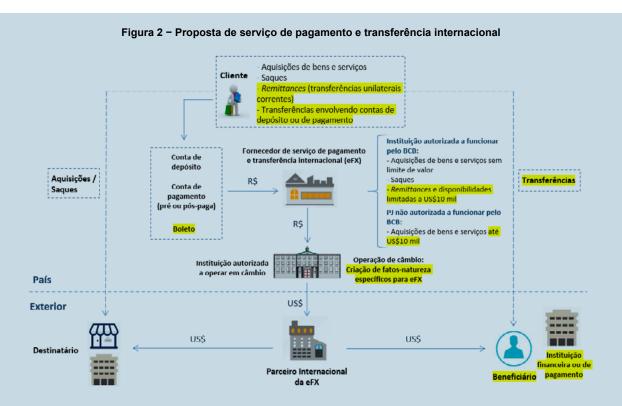
Nota-se que as atividades desempenhadas nesses três modelos, assim como os riscos trazidos, do ponto de vista do principal objeto da regulamentação cambial – a entrada e a saída de moeda do país – são bastante semelhantes. No entanto, cada um dos modelos possui comandos próprios na regulamentação, resultando em tratamento assimétrico, por exemplo, quanto às atividades permitidas aos participantes de cada um desses modelos, documentação subjacente na operação de câmbio relacionada, reporte das transações ao BCB, possibilidades para a entrega dos reais no país, entre outros.

De acordo com a proposta, a regulamentação cambial unificará os modelos existentes e o fornecedor de tais servicos, seja instituição autorizada a operar no mercado de câmbio, instituição autorizada a funcionar pelo BCB ou outra pessoa jurídica domiciliada no país que ofereça soluções de pagamento digital, passa a ser referido na regulamentação cambial pelo termo eFX.

O eFX poderá oferecer serviços de pagamento ou transferência internacionais relativos a: (a) aquisição de bens e serviços, no país ou no exterior, que ocorra de forma presencial ou mediante solução de pagamento digital oferecida pelo eFX e integrada a plataforma de comércio eletrônico; (b) transferência unilateral corrente; (c) transferência entre conta no país e conta no exterior de mesma titularidade; e (d) saque no país ou no exterior.

A Figura 2 representa a união dos modelos proposta no caso de operação que implique a remessa de recursos ao exterior, seja decorrente de uma aquisição de bem ou serviço, saque ou transferência, além de destacar em amarelo as principais alterações e as novas possibilidades operacionais caso a proposta seja implementada.

Essa figura detalha os tipos de serviços que poderão ser prestados pelo eFX e destaca que continuará sendo obrigatória a realização de operações de câmbio por meio de instituição autorizada a operar em câmbio para o cumprimento das obrigações decorrentes das transações dos clientes do eFX, em consonância com a legislação atual, facultada a realização de operação de câmbio única englobando diversas transações dos clientes do eFX.



Em relação às novas possibilidades de operação, cabe destacar que adicionalmente às aquisições de bens e serviços e aos saques, o eFX que seja instituição autorizada a funcionar pelo BCB poderá oferecer transferências unilaterais correntes e transferências de recursos entre contas de mesma titularidade mantida pelo seu cliente no país e no exterior. Quanto à forma de entrega dos reais pelo cliente ao eFX, a proposta permitirá a aceitação de boleto no contexto de pagamentos e transferências internacionais, considerando as alterações recentes na regulamentação que trouxeram mais segurança ao uso desse instrumento.

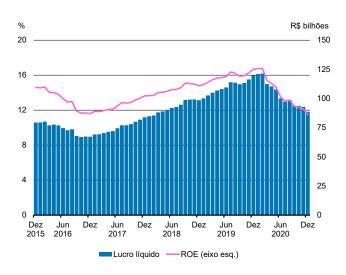
Além disso, as regras para atuação como eFX constituem requerimento adicional à regulamentação específica a que a entidade esteja sujeita como, por exemplo, a que trata de regras relacionadas aos arranjos de pagamentos. Há de se notar que o fato de estar sob a supervisão do BCB servirá como mitigador do risco que essa entidade pode oferecer ao mercado de câmbio, permitindo que a regulamentação introduza abordagem com princípio de proporcionalidade no que se refere às modalidades de serviços de pagamento e transferências internacionais oferecidas e os limites de valor de transação que a empresa atuante como eFX poderá praticar com seus clientes. Por exemplo, a instituição autorizada a funcionar pelo BCB poderá oferecer todos os serviços de pagamento e transferência internacionais. Já as pessoas jurídicas não autorizadas a funcionar pelo BCB poderão oferecer apenas o serviço de pagamento internacional relacionado à aquisição de bens e serviços de até o equivalente a US\$10 mil.

A proposta também uniformizará as exigências aplicáveis às operações de câmbio para o cumprimento das obrigações decorrentes das transações dos clientes do eFX, adequando-as conforme o risco decorrente do tipo de instituição que atua como eFX. No caso de eFX que não seja instituição autorizada a funcionar pelo BCB, a instituição contraparte autorizada a operar no mercado de câmbio deve ser capaz de comprovar ao BCB que se certificou de que o eFX possui capacidade para atendimento à regulamentação cambial e ações de prevenção à lavagem de dinheiro e de combate ao financiamento ao terrorismo.

Em suma, as medidas de aprimoramento detalhadas neste boxe contribuirão para aumentar a eficiência na prestação de serviços aos cidadãos e empresas que interagem com o exterior e que necessitam realizar pagamentos e transferências internacionais, especialmente por meio de soluções digitais, permitindo que o atendimento a esse público seja realizado em ambiente mais competitivo, inclusivo e inovador.

Rentabilidade

Gráfico 5.1 - Lucro líquido e ROE Acumulado nos últimos 12 meses



5.1 Rentabilidade do sistema

A pandemia interrompeu a melhora da rentabilidade do sistema bancário que vinha ocorrendo desde o fim do período recessivo de 2015-2016. Em dezembro de 2020, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)⁵⁷ do sistema foi de 11,5%, o menor da série histórica⁵⁸ (Gráfico 5.1). A queda da rentabilidade foi generalizada, afetando bancos de diferentes tipos de controle, porte e segmento de atividade. As despesas com provisões aumentaram, as margens ficaram pressionadas e as receitas com serviços sofreram com a queda da atividade econômica. Os custos permaneceram sob controle. A redução do número de agências e de funcionários, em paralelo ao aumento do uso de canais de atendimento digitais, tende a trazer ganhos de eficência operacional para o sistema no médio prazo.

Apesar do aumento da incerteza decorrente da pandemia, a perspectiva é de melhora da rentabilidade em 2021. Os principais pilares para a recuperação da rentabilidade são o estoque atual de provisões e a retomada da atividade econômica. O reforço de provisões realizado em 2020 reduz a necessidade de novas provisões em montantes relevantes e a retomada da atividade econômica contribui para o crescimento e a qualidade do crédito, além de favorecer a demanda por serviços bancários. A pandemia segue como o principal risco para a melhora da rentabilidade em 2021, pois pode atrasar a retomada da atividade econômica e exigir novas provisões para perdas com crédito.

⁵⁷ 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.

⁵⁸ Refere-se ao menor ROE observado desde dezembro de 2010, quando o BCB começou a calcular o ROE ajustado do sistema bancário.

Gráfico 5.2 - Despesas de PCLD

Acumulado 12 meses

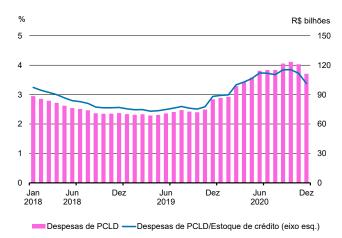


Gráfico 5.3 - Margens de crédito

Acumulado nos últimos 12 meses

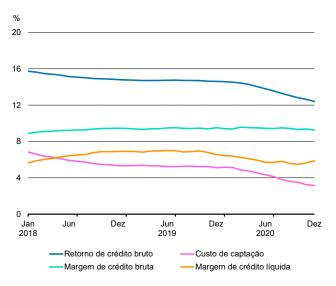


Tabela 5.1 - Composição das receitas de serviços

Acumulado em cada ano

			F	R\$ bilhões
2018	2019	Var. (%)	2020	Var. (%)
155,1	165,6	6,7	169,4	2,3
48,1	50,3	4,6	48,6	-3,5
36,4	38,0	4,3	36,4	-4,2
11,7	12,3	5,5	12,2	-1,3
13,3	15,1	13,5	15,8	4,2
10,5	10,6	1,4	8,0	-24,7
7,2	7,1	-1,2	6,9	-2,4
3,9	1,9	-50,1	1,9	-1,1
6,2	10,5	70,1	14,4	36,4
21,3	21,9	3,1	25,4	15,6
44,6	48,0	7,5	48,5	1,0
	155,1 48,1 36,4 11,7 13,3 10,5 7,2 3,9 6,2 21,3	155,1 165,6 48,1 50,3 36,4 38,0 11,7 12,3 13,3 15,1 10,5 10,6 7,2 7,1 3,9 1,9 6,2 10,5 21,3 21,9	155,1 165,6 6,7 48,1 50,3 4,6 36,4 38,0 4,3 11,7 12,3 5,5 13,3 15,1 13,5 10,5 10,6 1,4 7,2 7,1 -1,2 3,9 1,9 -50,1 6,2 10,5 70,1 21,3 21,9 3,1	2018 2019 Var. (%) 2020 155,1 165,6 6,7 169,4 48,1 50,3 4,6 48,6 36,4 38,0 4,3 36,4 11,7 12,3 5,5 12,2 13,3 15,1 13,5 15,8 10,5 10,6 1,4 8,0 7,2 7,1 -1,2 6,9 3,9 1,9 -50,1 1,9 6,2 10,5 70,1 14,4 21,3 21,9 3,1 25,4

Em 2020, o principal fator responsável pela queda da rentabilidade foi o aumento das despesas com Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD). Essas despesas somaram R\$111,2 bilhões no ano, alta de 30% em relação a 2019 (Gráfico 5.2). Relativamente à carteira de crédito, as despesas com provisões atingiram níveis próximos àqueles observados no período recessivo de 2015-2016. Em 2021, as despesas com provisões devem voltar aos níveis anteriores à pandemia, dado o estoque atual de provisões e as perspectivas de melhora da atividade econômica. A redução das despesas com provisões deve ser o principal determinante da melhora da rentabilidade em 2021.

A margem de crédito bruta ficou pressionada e recuou levemente em 2020, com o retorno do crédito (-2,2 p.p.) reduzindo mais rápido que o custo de captação (-1,96 p.p) (Gráfico 5.3). A queda mais rápida do retorno do crédito resultou do efeito combinado do maior crescimento da carteira e da redução das rendas. Apesar do avanço da carteira de crédito, o crescimento ocorreu em modalidades com taxas de juros mais baixas,59 de menor retorno. As rendas, além de sofrerem o efeito da redução das taxas de juros ao longo do ano, foram impactadas pelo limite máximo para a taxa de juros do cheque especial.⁶⁰ O custo de captação recuou, mas aumentou em relação à Selic. Esse aumento está relacionado a instrumentos de captação que possuem remuneração pré-fixada ou spreads fixos em relação à taxa DI. Isso acontece, por exemplo, com os depósitos de poupança anteriores a 3 de maio de 2012, que são remunerados a 6,17% a.a. Com a redução do grau de estímulo monetário iniciada em março de 2021, o custo de captação deve aumentar e pressionar a margem de crédito no curto prazo.

As receitas de serviços cresceram menos em 2020, mas responderam de forma positiva à retomada da atividade econômica no segundo semestre do ano (Tabela 5.1). Após queda no primeiro semestre por conta das medidas de isolamento social, as rendas se recuperaram em resposta à retomada da atividade econômica e à maior flexibilização das referidas medidas. O crescimento decorreu, sobretudo, do aumento das rendas de mercado de capitais e de serviços de pagamento, que mais que

⁵⁹ O crescimento do crédito para pessoas físicas (PFs) foi maior nas modalidades "consignado" e "habitacional". Para as pessoas jurídicas (PJs), o crescimento foi maior na modalidade "capital de giro", influenciado também pelas concessões no âmbito dos programas emergenciais.

A Resolução 4.765, de 27 de novembro de 2019, estabeleceu, entre outros, o limite de 8% ao mês para a taxa de juros do cheque especial.

Tabela 5.2 - Composição das despesas administrativas

Acumulado em cada ano

					R\$ bilhões
Discriminação	2018	2019	Var. (%)	2020	Var. (%)
Total	231,4	247,9	7,1	260,2	5,0
Pessoal	122,0	132,2	8,4	133,8	1,2
Processamento dados/telecom.	19,2	19,9	3,5	21,8	9,8
Instalações	15,3	15,6	2,1	15,8	1,1
Serviços de terceiros	27,1	27,5	1,6	29,0	5,4
Propaganda e promoção	5,7	6,2	9,2	6,3	1,6
Depreciação, amortização e impairment ^{1/}	15,8	16,3	3,4	19,8	21,3
Serviços de pagamento Outras	3,9 22,6	4,3 25,8	11,9 14,5	7,6 26,2	74,9 1,4
	,	,		,	,

^{1/} Não inclui amortização de ágios em aquisições

Gráfico 5.4 - Receitas de serviços versus despesas administrativas

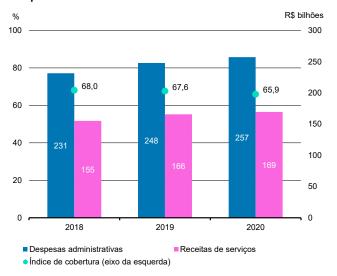
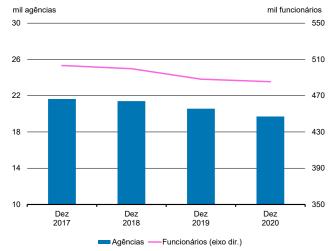


Gráfico 5.5 - Evolução da rede de agências e de funcionários



Nota: A evolução do número de funcionários foi estimada com base em dados da RAIS/Caged. O número de agências é informado ao BCB. As séries possuem ajustes de escopo em virtude de conciliações com números divulgados por banco representativos do sistema.

compensou as receitas menores com administração de fundos constitucionais e com tarifas bancárias.⁶¹

Nos últimos anos, o crescimento das despesas administrativas tem acompanhado a tendência de variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), conforme mostra a Tabela 5.2, o que reflete o controle de custos por parte das IFs. Em 2020 não foi diferente: as despesas cresceram 5%, enquanto a variação do IPCA foi de 4,5%. As despesas devem continuar sob controle com a manutenção das estratégias de redução de custos pelas instituições financeiras (IFs).

Com o crescimento menor das receitas de serviços, o Índice de Cobertura de Despesas Administrativas por Receitas de Serviços foi reduzido em 2020 (Gráfico 5.4). Apesar da redução, a manutenção da estratégia de controle de custos e a retomada do crescimento das receitas de serviços devem contribuir para a melhora do índice de cobertura à frente.

Os canais de atendimento digitais devem gerar ganhos de eficiência operacional no médio prazo. O número de agências e de funcionários do sistema bancário continuou em queda em 2020 (Gráfico 5.5). Essa tendência deve continuar nos próximos anos com o uso crescente de canais de atendimento digitais pelas instituições e seus clientes. A pandemia da Covid-19 tem sido um catalizador desse processo. A migração para os canais digitais deve inicialmente demandar maiores investimentos em tecnologia para, no futuro, reduzir custos e aumentar a eficiência operacional das IFs.

5.2 Rentabilidade por tipo de controle, porte e atividade

Os bancos privados apresentaram a maior queda de rentabilidade em 2020, enquanto os bancos de controle estrangeiro foram os mais rentáveis no período (Gráfico 5.6). O ROE dos bancos públicos também recuou mais que o dos bancos estrangeiros, fechando o período em nível próximo ao dos privados. O aumento mais expressivo das despesas com provisões nos bancos privados é o principal fator para a queda mais

As rendas mercados de capitais foram favorecidas pela alta das emissões de renda variável e pelo volume financeiro recorde negociado na B3, enquanto as rendas de serviços de pagamento se beneficiaram do aumento do faturamento com emissão de cartões e aquirencia. As rendas com administração de fundos constitucionais recuaram por causa da redução da taxa de administração do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e as rendas de tarifas bancárias foram impactadas pela queda nas rendas de pacotes de serviços e de anuidades de cartão de crédito de PFs.

Gráfico 5.6 - ROE por tipo de controle e porte Em 2020 ($\times \Rightarrow$ 2019)

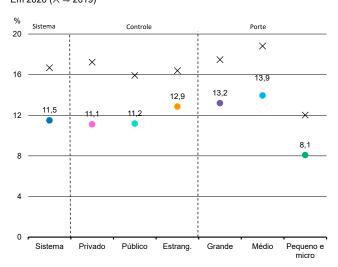
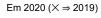
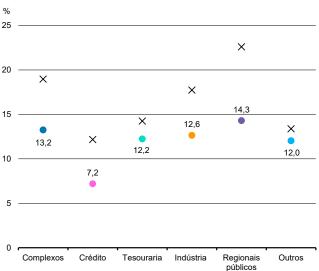


Gráfico 5.7 - ROE por tipo de atividade





acentuada do ROE nesse grupo de instituições. Na comparação com 2019, essas despesas aumentaram 40%, 17% e 25% nos bancos privados, públicos e estrangeiros, respectivamente.

Em relação ao porte, há uma distinção clara nos níveis de rentabilidade entre bancos grandes e médios, de um lado, e bancos pequenos e micro, de outro (Gráfico 5.6). A diferença pode estar relacionada a ganhos de escala e de diversificação, que permitem aos bancos grandes e médios acessarem clientes mais rentáveis e captarem recursos a custos menores. A queda na rentabilidade dos bancos nos diferentes tipos de porte foi similar, de modo que o ROE dos bancos pequenos e micro permaneceu o menor em 2020. Essas instituições de menor porte podem enfrentar maiores desafios para recuperar a rentabilidade à frente, diante da maior concorrência e da maior fragilidade do perfil de seus clientes (em sua maioria também de pequeno e médio portes).

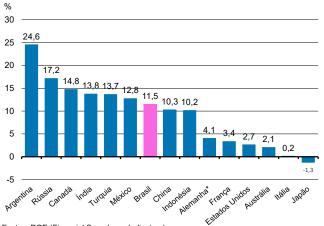
No que se refere ao tipo de atividade da IF,62 houve uma redução da dispersão da rentabilidade dos segmentos em 2020 (Gráfico 5.7). O ROE de todos os segmentos de atividade reduziu, mas ficou, em sua maioria, contido na faixa entre 10% e 15%. A exceção foi o ROE dos bancos de "Crédito", que recuou para 7,2% (-5,0 p.p). A rentabilidade desse grupo de bancos já era a mais baixa entre os segmentos em 2019. O choque da pandemia prejudicou ainda mais a situação desses bancos, que também podem enfrentar maiores dificuldades para recuperar a rentabilidade nos próximos períodos.

Bancos que atuam em modelos de negócios com menor exposição ao risco de crédito apresentaram variação mais branda de rentabilidade, como foi o caso dos bancos de "Tesouraria e Negócios" e "Outros". O ROE dos bancos "Regionais Públicos" apresentou a queda mais relevante

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.

Gráfico 5.8 - Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) anual

Comparativo internacional^{1/} de 2020



Fontes: ROE (Financial Soundness Indicators)

Gráfico 5.9 - Margem de crédito bruta

Contribuições para a variação Dez 2019 vs. dez 2020 (acumulado em 12 meses)

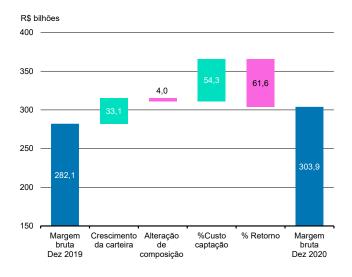
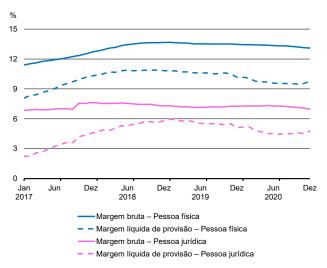


Gráfico 5.10 - Margem de crédito - PF versus PJ

Acumulado nos últimos 12 meses



(-8,3 p.p), mas continuou o mais alto entre os segmentos em 2020. O ROE desse grupo de bancos havia aumentado em 2019 em virtude de alguns eventos não recorrentes, o que explica a maior redução em 2020.

Em comparação com países representativos de diferentes continentes, 63 a rentabilidade do sistema bancário brasileiro se manteve em posição intermediária (Gráfico 5.8). O ROE do sistema bancário brasileiro, por exemplo, é inferior ao registrado em países como Canadá, Índia, Turquia e México, mas superior ao reportado pela China, Indonésia, Alemanha e França.

5.3 Margens de crédito

A margem de crédito bruta⁶⁴ (em R\$ bi) aumentou em 2020 por causa do crescimento da concessão de crédito no período (Gráfico 5.9). Se não houvesse esse crescimento, a margem teria reduzido. A redução do retorno do crédito foi superior à queda do custo de captação. O custo de captação reduziu em linha com a trajetória de queda da Selic, enquanto o retorno do crédito recuou por conta do efeito combinado do maior crescimento da carteira e da redução das rendas, conforme citado na seção anterior.

Analisamos a seguir a contribuição das diferentes categorias de crédito para a formação da margem de crédito bruta e líquida (em %). A margem de crédito⁶⁵ bruta por modalidade reflete a diferença entre, de um lado, o percentual de retorno do crédito bruto que cada modalidade gerou (rendas estimadas) e, de outro, o percentual do custo de captação necessário para sustentar o estoque de crédito na intermediação financeira (despesas estimadas). Já a margem de crédito líquida considera também o percentual de despesas de PCLD associadas a cada modalidade de crédito.

Tanto a margem de crédito bruta da PF como a da PJ ficou pressionada em 2020, principalmente por causa da redução mais rápida do retorno do crédito que do custo de captação (mencionado na seção 5.1 deste capítulo). As variações das margens de crédito líquida decorreram do aumento relevante das provisões para perdas com crédito no período. Após alta significativa no primeiro

^{1/} Último dado disponíve Dado referente à 2019

⁶³ Dados enviados pelos países e disponíveis no Financial Soundness Indicators (FSI) do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Refere-se à diferença entre as rendas de juros com crédito e as despesas com juros das captações.

Para detalhamento da metodologia, ver boxe "Metodologia de Apuração da Margem de Crédito por Subgrupo da Carteira" do Relatório de Economia Bancária (REB) 2018.

Gráfico 5.11 - Perfil de margem líquida gerada Pessoa física versus pessoa jurídica

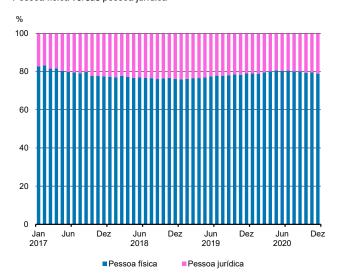
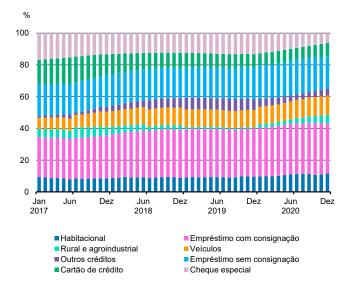


Gráfico 5.12 - Margem de crédito líquida por produtos Pessoa física



semestre, as despesas com provisões reduziram ao longo do segundo semestre. Com isso, a margem líquida reduziu na primeira metade do ano, mas recuperou-se ao longo do segundo semestre.

A representatividade na margem líquida do sistema gerada por clientes PF e clientes PJ permaneceu praticamente estável ao longo de 2020 (Gráfico 5.11). A carteira PF continuou como a mais relevante do sistema (cerca de 62% do estoque de crédito), e os clientes PF continuaram respondendo pela maior parte da margem de crédito líquida (cerca de 76%).66

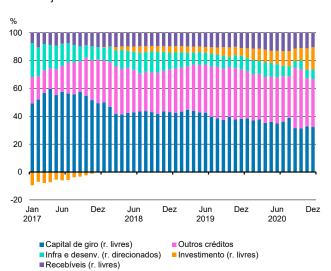
As operações de cheque especial, de cartão de crédito e de empréstimo não consignado continuaram relevantes para o resultado do sistema. Apesar de serem menos representativas em relação ao estoque de crédito total, elas contribuem de forma relevante para o resultado do sistema. Isso ocorre por causa das taxas juros mais altas cobradas nessas modalidades. Em 2020, 35% da margem de crédito líquida de PF decorreu dessas operações (Gráfico 5.12), apesar de representarem apenas 10% do estoque de crédito. As modalidades "cartão de crédito à vista" e "cartão de crédito parcelado lojista" não são incluídas nesse percentual de estoque, pois são serviços de pagamento e não concessão de crédito das instituições (essas modalidades não rendem juros para as IFs).

A participação do "cheque especial" na margem líquida do sistema apresentou redução significativa em 2020. Esse produto representava 13% da margem de crédito líquida total em 2019 e fechou o ano de 2020 com participação de 6%. O movimento foi influenciado pelo novo limite máximo de 8% ao mês para a taxa de juros do produto e pela redução do estoque dessa modalidade ao longo de 2020 em meio à menor demanda durante a pandemia. Por outro lado, houve um aumento na participação do crédito rural e agroindustrial, refletindo melhora da margem bruta e redução mais significativa das despesas com provisões em relação às demais modalidades.

⁶⁶ 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 boxe "Metodologia de apuração da margem de crédito por subgrupos da carteira", do REB de 2018.

Apesar de não renderem juros, as operações de "cartão de crédito à vista" e "cartão de crédito parcelado lojista" possuem o risco de inadimplência das parcelas. Por esse motivo, as IFs precisam constituir provisão para perdas com crédito referentes a esses saldos a receber.

Gráfico 5.13 - Margem de crédito líquida por produtos Pessoa jurídica



As modalidades de crédito com recursos livres continuaram relevantes para a formação do resultado de intermediação do sistema (gráficos 5.12 e 5.13). Nos produtos voltados à PF, cerca de 52% da margem líquida decorre das modalidades de empréstimos pessoais com e sem consignação em 2020. Já nos produtos direcionados a PJs, as operações de capital de giro contribuíram para aproximadamente 32% da margem líquida.

Concentração, Concorrência e Inovação

6.1 Indicadores de concentração⁶⁸

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 (REB), o Índice Herfindahl-Hirschman Normalizado (IHHn) 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.

O IHHn 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 IHHn é obtido pelo somatório do quadrado da participação de mercado, na forma decimal, de cada instituição financeira, resultando em um número entre 0 e 1. De acordo com o Guia para Análise de Atos de Concentração envolvendo Instituições Financeiras (Guia), ⁶⁹ o BCB considera que mercados que registram valores correspondentes ao IHHn situados:

- a) entre 0 e 0,10, são de baixa concentração;
- b) acima de 0,10 até 0,18, são de moderada concentração; e
- c) acima de 0,18 até 1, são de elevada concentração.

Entretanto, é importante destacar que, com base no Horizontal Merger Guidelines, de 2010, o U.S. Department of Justice (USDOJ) e a Federal Trade Commission (FTC), as agências antitruste norte-americanas, as considerações são de IHHn entre 0 e 0,15 (baixa concentração), acima de 0,15 até 0,25 (moderada concentração) e acima de 0,25 até 1 (elevada concentração).

⁶⁸ Informações sobre a Evolução do Sistema Financeiro podem ser obtidas no site: https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes.

⁶⁹ Anexo I ao Comunicado 22.366, de 27 de abril de 2012.

O RC5, por sua vez, ilustra a soma das participações de mercado das cinco maiores instituições financeiras em um dado mercado. A Tabela 6.1 ilustra o IHHn e o RC5 para o saldo das operações domésticas nas datasbases de 31 de dezembro de 2018, de 31 de dezembro 2019 e de 31 de dezembro de 2020, considerando três níveis de agregação: segmento bancário e não bancário (b1+b2+b3+b4+n1);⁷⁰ segmento bancário (b1+b2); e segmento bancário comercial (b1), para cada um dos agregados contábeis.

Para compor essas três séries de cada segmento, foram considerados os seguintes ajustes:

- a) para os ativos totais, utilizou-se o Ativo Total Ajustado (ATA), que exclui as aplicações em depósitos interfinanceiros, os repasses interfinanceiros e os investimentos em instituições autorizadas a funcionar pelo BCB;
- b) para os depósitos totais, utilizou-se o depósito total (-) depósitos interfinanceiros (+) Letras de Crédito do Agronegócio (LCA) (+) Letras de Crédito Imobiliário (LCI) (+) Letra Financeira, sendo que, para o segmento não bancário, incluem-se as Letras de Câmbio; e
- c) para as operações de crédito, consideraram-se os saldos da carteira ativa de todas as operações de crédito das instituições.

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

⁷⁰ O segmento (b1) engloba os bancos comerciais, os múltiplos com carteira comercial e as caixas econômicas; (b2), os bancos múltiplos sem carteira comercial, os bancos de investimento e bancos de câmbio; (b3), as cooperativas de crédito; (b4), os bancos de desenvolvimento; e (n1), as instituições não bancárias de crédito.

Tabela 6.1 - Síntese dos indicadores de concentração das séries temporais

Indicadores	Segmento b	oancário e não	bancário	Seg	mento bancár	o	Segme	Segmento bancário comercial		
	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020	
Ativo total										
IHHn	0,1090	0,1071	0,0983	0,1334	0,1308	0,1207	0,1390	0,1367	0,1259	
RC5 (%)	69,3	69,8	67,0	79,5	79,2	76,0	81,2	81,0	77,6	
Equivalente do IHHn	9,2	9,3	10,2	7,5	7,6	8,3	7,2	7,3	7,9	
Depósito total										
IHHn	0,1297	0,1263	0,1103	0,1447	0,1419	0,1261	0,1479	0,1456	0,1306	
RC5 (%)	78,4	77,6	72,7	82,8	82,3	77,7	83,8	83,4	79,1	
Equivalente do IHHn	7,7	7,9	9,1	6,9	7,0	7,9	6,8	6,9	7,7	
Operações de crédito										
IHHn	0,1205	0,1124	0,1069	0,1530	0,1427	0,1367	0,1630	0,1532	0,1456	
RC5 (%)	70,9	69,8	68,5	82,2	80,7	79,2	84,8	83,7	81,8	
Equivalente do IHHn	8,3	8,9	9,4	6,5	7,0	7,3	6,1	6,5	6,9	

Medida pelo IHHn ou seu equivalente, a tendência de redução da concentração no SFN entre 2017 e 2019, observada no REB anterior, manteve-se em 2020. A redução da concentração envolveu os três conjuntos de segmentos e os três agregados contábeis considerados.

No segmento bancário e não bancário, o equivalente número, entre 2018 e 2020, passou de 9,2 para 10,2 nos ativos totais, de 7,7 para 9,1 nos depósitos totais e de 8,3 para 9,4 nas operações de crédito, considerando um universo de 1.136 instituições ativas. No segmento bancário comercial, essa mesma métrica, em 2018 e 2020, passou de 7,2 para 7,9 nos ativos totais, de 6,8 para 7,7 nos depósitos totais e de 6,1 para 6,9 nas operações de crédito, considerando 98 instituições ativas.

Considerando as referências em relação às métricas utilizadas, o IHHn ainda indica concentração moderada de acordo com o Guia. Todavia, ressalte-se que, pelo critério do USDOJ e da FTC, todos os segmentos e agregados contábeis seriam considerados como de baixa concentração em 2020. Essa redução ocorreu a despeito de, nesse período, ter havido onze atos de concentração envolvendo instituições financeiras, sendo a aquisição de 49,9% da XP Investimentos pelo Itaú-Unibanco (Voto BCB 169, de 8 de agosto de 2018) o caso mais relevante.

Ademais, no período considerado, destaca-se a redução das participações dos principais bancos públicos federais, Banco do Brasil (BB), Caixa Econômica Federal (CEF) e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

No que tange às parcelas de mercado, o BB, a CEF e o BNDES reduziram sua participação no segmento bancário e não bancário, entre 2018 e 2020, de 41,3% para 37,5% nos ativos totais, de 37,7% para 31,4%, nos depósitos totais (exceto BNDES) e de 48,9% para 42,8%, nas operações de crédito. Por outro lado, no mesmo segmento, entre 2018 e 2020, o RC5 dos ativos totais reduziu de 69,3% para 67,0%, os depósitos totais de 78,4% para 72,7% e as operações de crédito, de 70,9% para 68,5%. Tal fato denota que a redução da participação dos principais bancos públicos se deu, em parte, vis-à-vis o aumento da participação de instituições que não se encontram entre as cinco maiores instituições, o que contribui para o incremento das condições concorrenciais quando se considera exclusivamente os índices de concentração.

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

Esta seção permite analisar, de forma mais desagregada, a evolução do grau de concentração bancária no mercado de crédito nos últimos três anos. Apresenta-se um panorama sobre a participação das principais instituições financeiras (IFs) nas modalidades de crédito destinadas às pessoas físicas e às jurídicas. Posteriormente, são detalhadas as participações de mercado nas modalidades de crédito imobiliário e rural.⁷¹

Nas tabelas 6.2 a 6.5 estão apresentadas as participações de mercado das IFs no saldo das respectivas modalidades de crédito, acompanhadas de indicadores de concentração de mercado (IHHn e RC5). Os dados se referem a operações de crédito concedidas tanto com recursos livres quanto direcionados, para os segmentos bancários e não bancários (b1+b2+b3+b4+n1+n2+n4). Em todas as tabelas, as informações das cinco primeiras posições referem-se às participações de IFs individuais, sendo que as posições entre a sexta e a décima indicam as participações agregadas por segmento do SFN, excluídas as primeiras cinco IFs, e todas em ordem decrescente.

As tabelas 6.2 e 6.3 demonstram continuidade no movimento de queda na concentração tanto no mercado de crédito às pessoas físicas, quanto, e mais fortemente, no mercado de crédito às pessoas jurídicas. Em 2020, o estoque de crédito às pessoas físicas atingiu o total

⁷¹ No Anexo C, são apresentadas as tabelas complementares A a H para um conjunto mais amplo de modalidades.

de R\$2,26 trilhões, com crescimento de 10,8% em relação a 2019. Nesse segmento, a melhoria dos índices de concentração refletiu a redução da participação de mercado dos dois maiores bancos públicos (CEF e BB), cujas fatias de mercado somadas passaram de 48,0% em 2018 para 44,5% em 2020. Essa perda de mercado foi absorvida de forma dispersa pelas maiores instituições dos segmentos de bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial, e pelas cooperativas.

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

Posição	2018		2019		2020	
1	Caixa Econômica Federal	29,4	Caixa Econômica Federal	27,3	Caixa Econômica Federal	27,0
2	Banco do Brasil S.A.	18,6	Banco do Brasil S.A.	18,0	Banco do Brasil S.A.	17,4
3	Itaú Unibanco S.A.	12,0	Itaú Unibanco S.A.	12,2	Itaú Unibanco S.A.	11,9
4	Banco Bradesco S.A.	10,5	Banco Bradesco S.A.	11,3	Banco Bradesco S.A.	11,2
5	Banco Santander (Brasil) S.A.	9,6	Banco Santander (Brasil) S.A.	10,0	Banco Santander (Brasil) S.A.	10,0
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	11,5	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	12,0	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	12,7
7	Cooperativas de crédito	4,1	Cooperativas de crédito	4,5	Cooperativas de crédito	5,2
8	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	2,3	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	2,4	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	2,3
9	Segmento não bancário	1,7	Segmento não bancário	2,1	Segmento não bancário	2,1
10	Bancos de desenvolvimento	0,2	Bancos de desenvolvimento	0,2	Bancos de desenvolvimento	0,0
Total .		100.0		100.0		100.0
HHn		0,1579		0,1455		0,1414
Equiv do IHHn		6,3		6,9		7,1
RC5(%)		80,1		78,7		77,6

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

Posição	2018		2019		2020	
1	BNDES	20,6	BNDES	18,3	BNDES	15,7
2	Banco do Brasil S.A.	17,6	Banco do Brasil S.A.	15,2	Banco do Brasil S.A.	14,3
3	Banco Bradesco S.A.	12,6	Banco Bradesco S.A.	13,6	Banco Bradesco S.A.	12,8
4	Caixa Econômica Federal	11,1	Itaú Unibanco S.A.	9,9	Itaú Unibanco S.A.	11,6
5	Itaú Unibanco S.A.	9,0	Caixa Econômica Federal	9,7	Caixa Econômica Federal	9,9
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	21,1	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	23,6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	25,9
7	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	3,2	Cooperativas de crédito	4,0	Cooperativas de crédito	5,0
8	Cooperativas de crédito	3,1	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	4,0	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	3,2
9	Demais bancos de desenvolvimento	1,1	Demais bancos de desenvolvimento	1,0	Demais bancos de desenvolvimento	0,9
10	Segmento não bancário	0,7	Segmento não bancário	0,7	Segmento não bancário	0,6
Total		100.0		100.0		100.0
IHHn		0,1164		100,0 0,1022		100,0 0,0933
Equiv do IHHn		8,6		9,8		10,7
•		,		,		,
RC5(%)		70,8		66,6		64,3

O volume de crédito às pessoas jurídicas atingiu R\$1,75 trilhão em 2020, com crescimento de 22,6% em relação a 2019. Nessa modalidade, no período analisado, o equivalente número do IHHn apresentou um acréscimo de 2,1 instituições, ou, dito de outra forma, o equivalente a 10,7 IFs possuía uma participação média de 9,3% em 2020, enquanto, em 2018, essa mesma métrica mostrava que o equivalente a 8,6 IFs detinha uma participação média de 11,6%. O RC5, por sua vez, passou de 70,8% em 2018 para 64,3% em 2020. As participações somadas de BNDES e BB declinaram de 38,2% para 30,0% no mesmo período, enquanto Bradesco e Itaú-Unibanco aumentaram sua participação conjunta de 21,5%, em 2018, para 24,4%, em 2020. Ressalte-se que, igualmente, observou-se uma elevação expressiva das participações de mercado dos demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial e do segmento cooperativista.

Em 2020, o estoque total de crédito no segmento imobiliário cresceu 10,4% em relação ao ano anterior e atingiu o valor de R\$744,7 bilhões. Saliente-se a participação de mercado estável da CEF no patamar de 70%. Em consequência, o equivalente número do IHHn (2,0 em 2020) e o RC5 (98,2% em 2020) não sofreram alterações relevantes no período (Tabela 6.4). Entre as demais instituições,

observou-se uma queda do BB da segunda para a quarta posição, correspondendo a uma redução na participação de mercado de 8,2%, em 2018, para 6,5%, em 2020, enquanto os três maiores bancos privados obtiveram, em 2020, uma parcela de mercado 2,4 p.p. maior que em 2018.

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

Pessoas físicas + pessoas jurídicas

						%
Posição	2018		2019		2020	
1	Caixa Econômica Federal	70,0	Caixa Econômica Federal	69,8	Caixa Econômica Federal	69,2
2	Banco do Brasil S.A.	8,2	Banco Bradesco S.A.	8,0	Banco Bradesco S.A.	8,8
3	Banco Bradesco S.A.	7,9	Banco do Brasil S.A.	7,7	Itaú Unibanco S.A.	7,7
4	Itaú Unibanco S.A.	7,0	Itaú Unibanco S.A.	7,1	Banco do Brasil S.A.	6,5
5	Banco Santander (Brasil) S.A.	5,3	Banco Santander (Brasil) S.A.	5,8	Banco Santander (Brasil) S.A.	6,1
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	1,3	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	1,3	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	1,4
7	Segmento não bancário	0,3	Segmento não bancário	0,3	Segmento não bancário	0,3
8	Cooperativas de crédito	0,0	Cooperativas de crédito	0,0	Cooperativas de crédito	0,1
9	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	0,0	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	0,0	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	0,0
10	Bancos de desenvolvimento	0,0	Bancos de desenvolvimento	0,0	Bancos de desenvolvimento	0,0
Total		100.0		100.0		100,0
IHHn		0.5107		0.5084		0,5001
Eguiv do IHHn		2,0		2,0		2,0
RC5(%)		98,4		98,4		98,2
1100(70)		50,4		50,4		50,2

O estoque total de crédito no segmento rural tanto para pessoas físicas quanto jurídicas atingiu o valor de R\$342,1 bilhões, em 2020, resultando em um crescimento de 8,2% em relação ao ano anterior. Em contraste com o segmento de crédito imobiliário, a concentração de mercado no estoque de crédito do crédito rural vem declinando. O equivalente número do IHHn passou de 3,2, em 2018, para 3,4, em 2020, ao passo que o RC5 passou de 71,1% para 69,1% no mesmo período. Como contrapartida à redução da participação do BB, verificou-se um aumento de participação dos demais bancos comerciais e múltiplos e das cooperativas de crédito.

Tabela 6.5 - Participação de mercado no estoque de crédito - Rural^{5/}

Pessoas físicas + pessoas jurídicas

						%
Posição	2018		2019		2020	
1	Banco do Brasil S.A.	54,8	Banco do Brasil S.A.	53,7	Banco do Brasil S.A.	52,9
2	Banco Bradesco S.A.	6,7	Banco Bradesco S.A.	6,5	Banco Bradesco S.A.	5,9
3	Banco Santander (Brasil) S.A.	3,9	Banco Santander (Brasil) S.A.	4,1	Banco Santander (Brasil) S.A.	4,0
4	Itaú Unibanco S.A.	3,0	Itaú Unibanco S.A.	3,0	Banco Cooperativo Sicredi S.A.	3,2
5	Banco Cooperativo Sicredi S.A.	2,7	Banco Cooperativo Sicredi S.A.	3,0	Itaú Unibanco S.A.	3,1
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	11,7	Cooperativas de crédito	11,7	Cooperativas de crédito	13,7
7	Cooperativas de crédito	10,1	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	11,1	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	10,8
8	Bancos de desenvolvimento	3,5	Bancos de desenvolvimento	3,3	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	3,4
9	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	3,1	Bancos de investimento/ múltiplos sem cart. comercial	3,2	Bancos de desenvolvimento	2,7
10	Segmento não bancário	0,5	Segmento não bancário	0,4	Segmento não bancário	0,3
Total		100,00		100,00		100,00
IHHn		0,3113		0,2990		0,2900
Equiv do IHHn		3,2		3,3		3,4
RC5(%)		71,1		70,4		69,1

^{5/} Foram consideradas as submodalidades custeio, investimento, comercialização, industrialização e financiamento de projeto.

As tabelas de A a H do Anexo C trazem informações sobre a concentração em outras modalidades de crédito. No período compreendido de 2018 a 2020, não se observou alteração significativa no nível de concentração nos segmentos de crédito direcionado com recursos do BNDES, capital de giro, crédito pessoal, consignado e aquisição de veículos por pessoas físicas. Destaque-se a redução da concentração em cartões de crédito com aumento do equivalente número de 5,9, em 2018, para 6,7 em 2020. Em todos esses segmentos, o IHHn esteve, em 2020, abaixo de 0,18 ponto, o que os classifica como moderadamente concentrados.

6.3 Concorrência

Nesta seção, os indicadores de Lerner e de Boone são utilizados para analisar a concorrência nos mercados de crédito e de serviços financeiros no SFN de 2002 a 2020.⁷²

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 instituições financeiras 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.

Os gráficos dos indicadores de Lerner de crédito e de serviços desta seção mostram diferentes percentis de distribuição das IFs.73 O percentil 50 (mediana) é indicado pela linha rosa. 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. Tanto nos gráficos de Lerner como no gráfico de Boone, a posição de cada ano na escala se refere ao mês de dezembro. Para o mercado de crédito, os indicadores são calculados para os segmentos bancário (b1+b2), cooperativo (b3) e não bancário (n1). Para o mercado de serviços, o cálculo é feito somente para o segmento bancário.

⁷² A metodologia utilizada para estimar os indicadores de concorrência abrange a estimação do custo marginal e a determinação do preço e está descrita no boxe "Estimação de indicadores de concorrência", da edição de 2018 do REB. A metodologia considera a estrutura de custos da atividade de intermediação financeira no mercado brasileiro, abrangendo tanto o mercado de crédito quanto o de servicos financeiros. permitindo a avaliação de possíveis relações de concorrência entre o mercado de crédito e de serviços financeiros.

⁷³ A inclusão dos dados de 2020 e a mudança da janela temporal para 2002 a 2020 para a estimação do cálculo dos indicadores de Lerner e de Boone podem levar a mudanças nos valores publicados no REB 2019. Isso ocorre porque vários coeficientes da função de custo não são específicos no tempo e, portanto, são estimados usando-se todos os anos.

Concorrência nos mercados de crédito e de serviços financeiros

Nesta edição do REB, a análise tem como foco a variação de 2020 relativamente a 2019,74 período em que se observa redução acentuada dos indicadores de Lerner. O indicador de Lerner é afetado pelo custo marginal e pelos preços⁷⁵ praticados pelas IFs na concessão de crédito. O choque decorrente da crise da pandemia da Covid-19 contribuiu para redução da margem de crédito e das receitas de intermediação financeira do segmento bancário, o que explica a forte queda do indicador de Lerner em 2020.⁷⁶

O indicador de Lerner do sistema bancário para o mercado de crédito manteve a trajetória de queda observada em 2019, chegando a uma mediana de 0,22 em 2020. O primeiro quartil atingiu valor negativo no final de 2020 (Gráfico 6.1.a). Os valores negativos do indicador de Lerner não implicam que as IFs estejam operando com perdas, pois ele captura apenas parcela da margem de intermediação financeira. Adicionalmente, o indicador mede o mark-up sobre o custo marginal, e não sobre o custo médio. Ou seja, mesmo que o preço esteja menor que o custo marginal, se ele estiver acima do preço médio, a IF não incorrerá em perdas.

O indicador de Lerner do mercado de crédito do segmento de cooperativas apresentou comportamento semelhante ao segmento bancário, mas com redução mais acentuada. A mediana ao final de 2020 estava em torno de 0,10, o que representa cerca de um quinto da mediana no final de 2019 (Gráfico 6.1.b).

No caso das instituições de crédito do segmento não bancário, o indicador de Lerner também apresentou queda, mas de maneira menos acentuada em relação aos

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

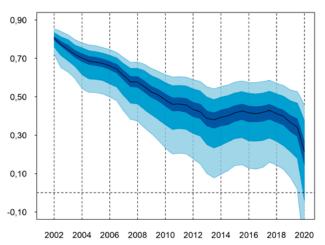
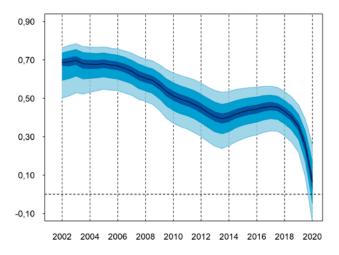


Gráfico 6.1.b - Lerner de crédito (segmento cooperativo)



⁷⁴ Uma discussão histórica da evolução dos indicadores de Lerner e de Boone desde 2000 pode ser encontrada no REB 2018.

⁷⁵ 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.

⁷⁶ A taxa média utilizada é a razão das receitas de intermediação financeira e volume de crédito. A receita de intermediação financeira compreende a renda que a IF efetivamente recebeu em suas operações de crédito. Operações de renegociação ocorridas durante 2020 diminuíram o fluxo de renda de operações de crédito recebido pelas IFs (por conta da postergação de pagamentos) e, portanto, reduziram a taxa média em 2020. Esse conceito de taxa média livre de inadimplência é recorrente na literatura de concorrência bancária, como em (i) Erler, A.; Gischer, H.; Herz, B. Regional Competition in US Banking - Trends and Determinants. Faculty of Economics and Management Magdeburg. Working Paper Series n. 8/2017 e (ii) Shaffer, S.; Spierdijk, L. Measuring multi-product banks' market power using the Lerner index. Journal of Banking & Finance. Vol. 17, August 2020.

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

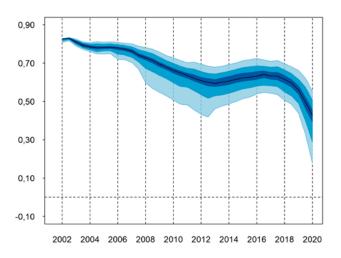


Gráfico 6.2 - Boone de crédito (segmento bancário)

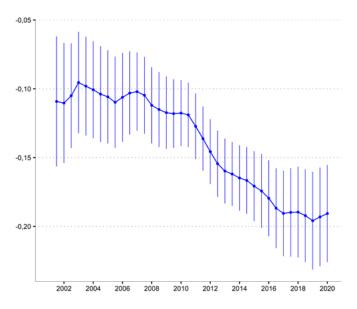
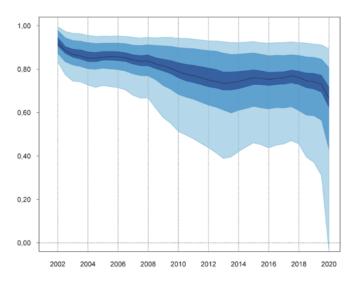


Gráfico 6.3 - Lerner de serviços (segmento bancário)



segmentos bancário e cooperativo. A mediana reduziu para 0,43 em 2020 ante 0,56 em 2019 (Gráfico 6.1.c).

O indicador de Boone é utilizado em complementação ao indicador de Lerner para avaliar a concorrência bancária, sendo estimado a partir de dados em painel de IFs durante o período de 2002 a 2020, com frequência semestral. No cômputo do indicador de Boone, considera-se a participação de cada instituição financeira e a composição ampla de custos associados à atividade de intermediação financeira.

O indicador de Boone de crédito (segmento bancário) apresentou moderado crescimento em 2020 relativamente a 2019 (Gráfico 6.2).77 As medidas adotadas para atenuar os efeitos econômicos da pandemia impactaram fortemente o preço e os custos do sistema bancário. Na estimação do indicador de Boone, o preço é utilizado de forma indireta, via participação de mercado, que é uma variável mais persistente. A utilização da participação de mercado tende a reduzir a elasticidade estimada. Consequentemente, choques que afetem o custo marginal e produzam alterações relevantes nos preços possuem impacto menor, no curto prazo, nas participações de mercado baseadas em saldos. Isso explica a diferença de comportamento dos indicadores de Boone e de Lerner em 2020.

Assim como no mercado de crédito, os indicadores de Lerner do mercado de serviços financeiros do segmento bancário sofreram redução em 2020 em relação a 2019, chegando o primeiro quartil a ficar negativo (Gráfico 6.3).

Considerações finais

Os indicadores de Lerner de crédito e de serviços caíram em 2020, alcançando valores negativos para o primeiro quartil em alguns segmentos, refletindo a redução da rentabilidade⁷⁸ do sistema bancário em 2020 em consequência da crise da Covid-19. Por outro lado, o indicador de Boone apresentou crescimento na margem explicado por rigidez na estrutura de mercado, que reage mais lentamente a mudanças na estrutura de custos dos bancos.

⁷⁷ Os resultados foram suavizados considerando uma janela de cinco anos para mitigar variações decorrentes de ciclo econômico. As barras verticais indicam o intervalo de confiança de 95% em cada data.

Conforme o Capítulo 5 deste Relatório, o lucro líquido e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) do SFN caíram em 2020 em relação ao ano anterior.

6.4 Inovações financeiras e a atuação do BCB

Sistema Financeiro Aberto (Open Banking)

Por meio da Resolução Conjunta 1, do BCB e do Conselho Monetário Nacional (CMN), e da Circular 4.015, ambas de 4 de maio de 2020, do BCB, foram estabelecidas as regras fundamentais para implementação no país do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking), que visam aumentar a competitividade no SFN e o desenvolvimento de novos modelos de negócio voltados para a oferta de produtos mais adequados ao perfil de clientes.

Esse sistema tem como base o compartilhamento de dados e serviços entre as instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, por meio de plataformas tecnológicas especializadas (Application Programming Interfaces – APIs), precedido de consentimento no caso de compartilhamento de dados de cliente pessoa física ou jurídica. Com a publicação desses atos normativos, os principais requisitos do Open Banking foram definidos, tais como os participantes obrigatórios e voluntários, o escopo mínimo de dados e serviços a serem compartilhados, a jornada do cliente – os processos de consentimento, autenticação e confirmação -, e as responsabilidades dos participantes, além dos requisitos mínimos de segurança, entre outros.

Em complementação a essas disposições, o BCB, por meio da Circular 4.032, de 23 de junho de 2020, estabeleceu as regras concernentes à estrutura inicial responsável pela governança da implementação do Open Banking, que é uma entidade privada sem fins lucrativos, formalizada por associações de classe eleitas pelos potenciais participantes do Open Banking para representá-las no conselho deliberativo dessa entidade. Além da representação, essa entidade tem a função de propor ao BCB padrões técnicos e implementar a infraestrutura de suporte para o Open Banking. Os padrões técnicos serão apresentados em quatro fases, de forma gradual, de acordo com a complexidade do dado e serviço a ser compartilhado, cabendo ao BCB avaliá-los e incorporá-los ao processo regulatório, conforme o caso.

Nesse contexto, ainda em 2020, foram estabelecidos os padrões técnicos para o compartilhamento de dados da fase inicial do Open Banking, que inclui dados sobre canais de atendimento e de produtos e serviços ofertados pelas instituições participantes relativos a contas de

depósitos à vista, de poupança e de pagamento pré-paga, bem como sobre cartões de crédito e de operações de crédito, além de aspectos relacionados à infraestrutura básica do Open Banking. A regulação desses aspectos consta da Resolução BCB 32 e das Instruções Normativas BCB 34, 35, 36 e 37, todas de 29 de outubro de 2020.⁷⁹

Com a especificação dos primeiros padrões tecnológicos, os participantes do Open Banking estão aptos a desenvolver as APIs necessárias ao compartilhamento de dados desde 1º de fevereiro de 2021. Por sua vez, a entidade que consubstancia a estrutura inicial de governança pode iniciar a implementação de infraestrutura de suporte para o Open Banking, com o desenvolvimento do diretório de participantes, do service desk e do portal do Open Banking no Brasil. Esse portal é um sítio eletrônico que tem como finalidade concentrar o acesso a recursos para o atendimento tanto de instituições participantes quanto de desenvolvedores e cidadãos interessados no tema, enquanto se desenvolvem os padrões tecnológicos para implementação das suas fases posteriores.

Espera-se que a implementação de todas as quatro fases ocorra até 15 de dezembro de 2021.

Sandbox Regulatório

O BCB desenvolve uma experiência inovadora com a definição e aplicação das regras de funcionamento do Sandbox Regulatório no âmbito do SFN.

O conceito de Sandbox, originariamente aplicado a pesquisas vinculadas à ciência da computação, expressa a ideia de um ambiente controlado no qual podem ser realizados testes sem expor a riscos as funções e demais programas do sistema computacional. Assegura-se com esse procedimento que eventuais danos advindos dos testes fiquem restritos ao ambiente controlado, sem comprometer o funcionamento de outros componentes do sistema.

A Financial Conduct Authority (FCA), entidade reguladora do mercado financeiro do Reino Unido, aplicou, em 2015, esse conceito à área de regulação financeira e criou o Sandbox Regulatório, que entrou em operação em meados de 2016. Em analogia ao conceito utilizado na área de computação, trata-se de ambiente

⁷⁹ Essas Instruções Normativas foram revogadas. Atualmente esses aspectos estão disciplinados pelas Instruções Normativas 95 a 99, todas de 14 de abril de 2021.

controlado no qual as instituições podem testar novos produtos e serviços sujeitos somente a um conjunto específico de requisitos regulamentares.

O objetivo básico do Sandbox Regulatório é fomentar a concepção de produtos e serviços inovadores. Nesse ambiente, a autoridade reguladora consegue acompanhar seu processo de desenvolvimento desde o início e, com vistas a assegurar sua compatibilidade com o arcabouço regulatório do país, sugerir alterações nos produtos e serviços que poderiam ter dificuldades para serem implementadas em um momento posterior.

Além disso, o contato mais próximo dos participantes do Sandbox com o regulador pode ser bastante produtivo para as instituições que ainda não possuem muita experiência em operar em ambiente regulado, como as fintechs. Nesse ambiente, os participantes recebem orientações do próprio regulador em relação a aspectos como adequação da oferta de produtos e serviços ao ambiente regulatório, assim como a parâmetros que devem ser observados para sua atuação no mercado, tais como gerenciamento de risco, transparência e atendimento das necessidades do consumidor. Esse contato também é importante para a autoridade reguladora porque possibilita acompanhar como novas tecnologias estão sendo utilizadas, ou seja, quais novos riscos podem advir dela, e identificar eventuais necessidades de aprimoramento da legislação e da regulamentação vigentes.

Após o pioneirismo da FCA no Reino Unido, outras jurisdições decidiram implementar estruturas semelhantes, mediante iniciativas de entidades reguladoras de países como Hong Kong, Cingapura, Austrália, Dinamarca, Países Baixos, Abu Dhabi, Canadá, Estados Unidos, Serra Leoa e Quênia.

Em outubro de 2017, a FCA publicou o documento Regulatory sandbox lessons learned report, 80 contendo uma avaliação dessa estrutura após um ano de funcionamento. De acordo com esse relatório, alguns objetivos foram alcançados, tais como: (i) redução do tempo e do custo para que ideias inovadoras cheguem ao mercado; (ii) acesso facilitado a *funding* para as empresas participantes, devido à mitigação da incerteza regulatória; (iii) habilitação de um número maior de produtos e serviços que possam ser ofertados no mercado; e (iv) construção de salvaguardas relativas aos novos produtos e serviços financeiros para proteção dos consumidores.

Disponível em: https://www.fca.org.uk/publication/research-and-data/ regulatory-sandbox-lessons-learned-report.pdf.

O Brasil acompanhou o lançamento do sandbox regulatório da FCA desde o início, assim como analisou a sua implementação em outros países. Apesar de ainda não haver evidências conclusivas devido à implementação ser recente, alguns estudos apontam que essas estruturas regulatórias aumentaram a dinâmica do ambiente de negócios das fintechs. Estudo do Banco Mundial intitulado Global Experiences from Regulatory Sandboxes⁸¹ destaca que o Sandbox Regulatório pode ser um meio para facilitar a inovação e promover mudanças regulatórias baseadas em evidências. Além disso, esse estudo ressalta que essas estruturas: (i) proveem às autoridades reguladoras mais informações para entendimento das inovações financeiras, auxiliando-as a implementar uma regulação mais apropriada ao contexto de inovações; (ii) são usadas em diversos casos como mecanismos de inclusão financeira; (iii) podem facilitar a entrada de firmas inovadoras no mercado; (iv) podem estimular a competição no mercado; e (v) permitem aumentar a interação das autoridades reguladoras com o mercado.

O estudo The Impact of the Regulatory Sandbox on the Fintech Industry, with a Discussion on the Relation between Regulatory Sandboxes and Open Innovation,82 realizado por pesquisadores da Universidade Yonsei, da Coreia do Sul, sugere que a implementação de sandboxes regulatórios tem efeitos positivos em investimentos baseados em capital de risco (venture capital) realizados no mercado de fintechs. Além disso, os pesquisadores destacam que a estrutura de Sandbox gera a expectativa de redução de riscos legais e institucionais, ao se eliminarem incertezas por meio da adoção de um arcabouço regulatório mais aberto a inovações.

Cabe destacar ainda que estudo desenvolvido a pedido do Parlamento Europeu sobre o impacto de sandboxes regulatórios e innovation hubs no ambiente de negócios das fintechs, denominado Regulatory Sandboxes and Innovation Hubs for FinTech –Impact on innovation, financial stability and supervisory convergence, 83 indica que as estruturas de sandboxes trazem como principal beneficio para autoridades reguladoras o entendimento de novos riscos ou alterações em riscos já existentes associados às inovações, o que facilita a resposta regulatória.

⁸¹ Disponível em: http://documents1.worldbank.org/curated/ en/912001605241080935/pdf/Global-Experiences-from-Regulatory-Sandboxes.pdf.

⁸² Disponível em: https://www.mdpi.com/2199-8531/6/2/43/htm.

⁸³ Disponível em: https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ STUD/2020/652752/IPOL_STU(2020)652752_EN.pdf.

Ainda de acordo com esse estudo, de uma maneira geral, espera-se que a estrutura de sandbox aumente a competição, permitindo o desenvolvimento de novos produtos e serviços financeiros, o que poderia favorecer a inclusão financeira, o aumento da oferta de produtos e serviços financeiros mais adequados às necessidades dos consumidores e a sinalização do apoio à inovação, atraindo mais inovadores e investidores. Entre os principais riscos, destaca-se a possibilidade do uso dessas estruturas para arbitragem regulatória e o fato de que poderiam representar uma ruptura da igualdade de condições de concorrência (level playing field).

Considerando os indícios de que as experiências de outras jurisdições geraram benefícios, com riscos reduzidos e controláveis, as autoridades reguladoras do Brasil manifestaram o propósito de construir estruturas semelhantes. Assim, por meio de comunicado conjunto publicado em 13 de junho de 2019, a Secretaria Especial de Fazenda do Ministério da Economia, o BCB, a Comissão de Valores Mobiliários e a Superintendência de Seguros Privados tornaram pública a intenção de implantar um modelo de Sandbox regulatório no Brasil. A partir desse comunicado, cada autoridade reguladora passou a desenvolver a regulamentação referente à sua área de competência.

No tocante ao BCB, as propostas de regulamento sobre o tema foram submetidas à consulta pública no período de 28 de novembro de 2019 a 31 de janeiro de 2020, para colher sugestões dos interessados visando a aprimorá-las. Após análise das sugestões recebidas dos cidadãos, de instituições de mercado, de escritórios de advocacia, de membros da academia, entre outros, e diversas negociações internas, foram aprovadas a Resolução CMN 4.865 e a Resolução BCB 29, ambas de 26 de outubro de 2020, que estabeleceram as regras gerais do Sandbox Regulatório no âmbito do mercado financeiro. É importante observar que foram editados dois atos normativos distintos para abranger as instituições e as entidades integrantes do SFN e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), reguladas pelo CMN e pelo BCB.

A regulamentação estabeleceu o modo de funcionamento do Sandbox Regulatório e os requisitos regulatórios que deverão ser observados por seus participantes. Além dos requisitos específicos, os participantes deverão observar regras de prevenção à lavagem de dinheiro e de combate ao financiamento do terrorismo e as normas sobre atendimento de reclamações realizadas por seus clientes e usuários.

As principais características do Sandbox Regulatório do BCB são as seguintes:

- os participantes não precisam ser instituições autorizadas a funcionar pelo BCB;
- II. a duração da experiência é de até um ano, podendo ser prorrogável por igual período, de modo que a autoridade reguladora competente possa:
 - a) realizar eventuais ajustes na regulamentação para que determinados produtos ou serviços possam ser fornecidos de maneira permanente pelas instituições autorizadas pelo BCB; ou
 - b) concluir eventuais processos de autorização permanente dos participantes;
- III. o participante pode modificar o escopo de seu projeto, mediante anuência do BCB, em consonância com prática comum das startups conhecida como "pivoteamento"; e
- IV. as entidades interessadas deverão, para fins da inscrição:
 - a) apresentar proposta de fornecimento de produto ou de serviço enquadrado no conceito de projeto inovador, inserido no âmbito de competência regulatória do CMN e do BCB;
 - b) demonstrar a origem dos recursos utilizados ou a serem utilizados no desenvolvimento do projeto inovador:
 - c) comprovar a reputação ilibada de seus controladores e administradores:
 - d) apresentar plano de descontinuidade das atividades, sujeito à aprovação do BCB; e
 - e) designar diretor ou representante legal responsável pela sua participação.

Outro aspecto importante é que o Sandbox Regulatório do BCB será operacionalizado em ciclos. O ciclo 1, que terá duração de um ano, prorrogável por igual período, poderá contar com 10 a 15 participantes. Com vistas a facilitar eventual necessidade de classificação de entidades interessadas, foram definidos temas prioritários, que receberão pontuação mais elevada no processo de seleção dos projetos inovadores. As prioridades estratégicas são:

- I. soluções para o mercado de câmbio;
- II. fomento ao mercado de capitais por intermédio de mecanismos de sinergia com o mercado de crédito;
- III. fomento ao crédito para microempreendedores e empresas de pequeno porte;

IV. soluções para o Sistema Financeiro Aberto (Open Banking);

V. soluções para o Arranjo de Pagamentos Instantâneos (Pix);

VI. soluções para o mercado de crédito rural;

VII. soluções para o aumento da competição no SFN e no SPB:

VIII. soluções financeiras e de pagamento com potenciais efeitos de estímulo à inclusão financeira; e

IX. fomento a finanças sustentáveis.

Em relação ao cronograma do ciclo 1, as entidades interessadas poderão se inscrever no período de 22 de fevereiro a 19 de março de 2021 e o período de seleção e de autorização dos participantes será de 22 de março a 25 de junho de 2021. O ciclo 1 se iniciará logo após a publicação do resultado, que deverá acontecer no início do 2º semestre de 2021.

Em face da bem-sucedida experiência internacional de implantação do Sandbox Regulatório, o BCB espera, como resultado do Sandbox Regulatório, fomentar o desenvolvimento de novos produtos e serviços no âmbito do sistema financeiro e do SPB e, por conseguinte, aumentar a competição entre as instituições de mercado; aumentar a eficiência e reduzir custos das instituições; promover a inclusão financeira; e aumentar a qualidade e a segurança dos produtos e serviços oferecidos, entre outros beneficios.

Boxe 11 - Concorrência bancária nos mercados regionais de crédito

Este boxe estuda a concorrência nos mercados regionais de crédito no Brasil utilizando o indicador de Lerner. Desde o Relatório de Economia Bancária (REB) de 2017, o Banco Central do Brasil (BCB) tem utilizado o indicador de Lerner para avaliar a concorrência no mercado de crédito em nível nacional. No entanto, esse nível de agregação impossibilita análises espaciais e de segmentos desse mercado, não permitindo a identificação de fatores associados às condições de concorrência específicas dos mercados locais.

Utilizando dados de 2015 a 2020, mostra-se o perfil de concorrência nos mercados locais brasileiros, definidos a partir das Regiões Geográficas Imediatas e denominadas como localidades neste boxe.² Verifica-se uma grande heterogeneidade do preço médio,³ custo marginal e indicador de Lerner nas localidades brasileiras, mesmo entre aquelas pertencentes a um mesmo estado e vizinhas. A queda dos preços médios em 2020 parece estar mais relacionada aos efeitos exógenos da pandemia da Covid-19 do que às condições de concorrência no mercado.

Adicionalmente, verificam-se as relações de variáveis financeiras dos bancos locais e de dados geográficos e sociodemográficos das localidades com os indicadores de Lerner locais. Os resultados encontrados são correlações parciais, não podendo ser interpretados como efeito causal. Duas análises são realizadas. A primeira investiga como fatores geográficos e socioeconômicos locais se associam a taxas, custos marginais e indicadores de Lerner em diferentes localidades. Para um mesmo banco operando em uma mesma modalidade de crédito, os resultados sugerem maiores indicadores de Lerner em localidades onde o banco detém maior participação do mercado local e maior parcela da população local como cliente. A segunda análise identifica que fatores do banco se associam a taxas, custos marginais e indicadores de Lerner em uma mesma localidade. Em uma mesma localidade para uma mesma modalidade de crédito, bancos com maior participação do mercado local possuem maiores indicadores de Lerner. O aumento do indicador de Lerner é explicado, preponderantemente, pela diminuição do custo marginal em localidades em que a participação do banco é mais acentuada, sugerindo ganhos de escala.

Tal ação está em linha com diretrizes definidas na Agenda BC# para promover o acesso de maior parte da população a um crédito mais barato.

² As Regiões Geográficas Imediatas são definidas e publicadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Essas regiões são redes urbanas, formadas por um centro urbano local e centros urbanos próximos, conectados por meio das relações de dependência e deslocamento da população em busca de bens, trabalho, serviços de saúde e educação, e prestação de serviços públicos, como do Judiciário e de assistência e seguridade social. Para facilitar a leitura e a definição dos modelos teóricos, utiliza-se neste boxe o termo "localidades" como sinônimo de Regiões Geográficas Imediatas. Neste boxe, a localidade atribuída às operações de crédito é a do tomador, em contraste com a da agência que concede o crédito.

Neste boxe, adotamos o termo "preço" para designar as taxas de juros das operações de crédito e adequar a terminologia à utilizada na literatura de indicadores de Lerner, como tem sido feito no REB.

Metodologia

Indicadores de Lerner (1934) têm sido utilizado por bancos centrais e pela academia para avaliar a concorrência em sistemas bancários e o poder de mercado de instituições financeiras.⁴ No cálculo do indicador de Lerner,⁵ considera-se que, em mercados de oligopólio ou competição monopolística, os bancos otimizam lucro ajustando o preço de seus produtos acima do custo marginal. O valor relativo do mark-up praticado, definido como a diferença entre o preço e o custo marginal, é o indicador de Lerner, que pode ser interpretado como uma medida do poder de mercado do banco. Esse indicador quantifica o excedente ao custo marginal que otimiza os lucros do banco, que é maior quanto maior for o poder de mercado do banco.

A metodologia desenvolvida neste boxe tem como base o arcabouço teórico descrito no boxe "Estimação de Indicadores de Concorrência", da edição de 2018 do REB, que trata do cálculo de indicadores de Lerner para o mercado de crédito em nível nacional.

Definição do modelo

A estimação do indicador de Lerner de um participante em um determinado mercado requer duas informações: (i) o preço (variável observável); e (ii) o custo marginal (variável não observável) do produto. Para estimar o custo marginal, a literatura de banking faz uso de uma função de custo total modelada por insumos e produtos bancários na forma de uma função transcendental logarítmica (translog).^{7,8} O custo marginal de determinado produto pode então ser estimado a partir da derivada da função de custo total em relação ao produto em análise.

O cálculo dos indicadores de Lerner locais necessita de informações de insumos e produtos em nível da localidade. Com isso, é possível realizar análises para mercados locais específicos. Os produtos oferecidos pelos bancos continuam os mesmos, mas os mercados são diferentes, com condições próprias, com cada banco podendo ter maior ou menor poder de mercado de acordo com as condições locais.

O indicador de Lerner para o banco b na localidade l no período t para o produto bancário j é calculado a partir da seguinte expressão:

$$L_{blt}^{(j)} = \frac{p_{blt}^{(j)} - CM_{blt}^{(j)}}{p_{blt}^{(j)}}$$
(1)

O trabalho de Demirguc-Kunt e Peria (2010) apresenta a metodologia utilizada como referência do Banco Mundial para calcular o indicador de Lerner dos sistemas bancários dos países. Outros exemplos são Tan et al. (2020) (Fundo Monetário Internacional - FMI), de-Ramon et al. (2018) (Bank of England), Cruz-Garcia et al. (2018) (Banco de España) e Shaffer e Spierdijk (2020) (Journal of Banking and Finance).

⁵ Originalmente, os indicadores de Lerner foram desenvolvidos no contexto de Teoria da Firma, e mais tarde, adaptados para avaliação do poder de mercado de bancos pela literatura de banking.

⁶ No caso de um sistema bancário, cada banco está otimizando lucros ao oferecer produtos em diferentes mercados, com diferente poder de mercado em cada um deles. A metodologia em uso pelo BCB, utilizada como ponto de partida neste boxe, permite o cálculo, em nível nacional, de indicadores de Lerner de cada instituição financeira participante do sistema em cada mercado no qual esses participantes atuam.

⁷ Shaffer e Spierdijk (2020) listam estudos mais recentes que usam a função translog para calcular o Lerner agregado e o Lerner específico para produtos para diversos países.

Exemplos dessas variáveis: no caso de preços de insumos, um deles pode ser a taxa de juros de captação; no caso de quantidades produzidas, pode-se considerar, no caso de operações de crédito, a carteira ativa média no período.

⁹ A metodologia no boxe "Estimação de Indicadores de Concorrência", da edição de 2018 do REB, utilizada nos cálculos dos indicadores de concorrência na seção 6.3 deste REB, usa somente agregados contábeis em nível de conglomerado bancário ou instituições independentes. Assim, ela não permite análises espaciais menores que a circunscrição territorial que cada banco atua. O principal desafio deste boxe é desenhar estratégias para que insumos e produtos possam ser estimados em um nível menor do que o nacional.

¹⁰ Um mercado local específico é definido por uma modalidade de crédito em determinada localidade. Exemplos seriam: (i) o mercado de empréstimos com consignação em folha em Americana/SP; ou (ii) o mercado de capital de giro em Acaraú/CE.

em que $p_{blt}^{(j)}$ e $CM_{blt}^{(j)}$ são o preço¹¹ médio (taxa média da operação) e o custo marginal do banco b na localidade l no instante t relativos ao produto bancário j. Nessa equação, todas as variáveis são locais, referentes à localidade l. Deste ponto em diante, quando o indicador de Lerner, preço médio, custo marginal e custo total forem mencionados, deve ser entendido aqueles com abrangência local.

Para estimar o custo marginal, utiliza-se uma função de custo total na dimensão banco-localidade-tempo.¹² Considerando que os bancos atuam de forma específica em diferentes localidades brasileiras, satura-se o modelo econométrico com efeitos fixos para levar em conta as especificidades institucionais dos bancos em cada localidade e movimentos macroeconômicos. Tal abordagem é importante porque o modelo translog para custo total assume que os bancos têm a mesma função de produção e, portanto, os parâmetros são os mesmos para todos os bancos, localidades e tempo. Assim, o custo total CT_{blt} do banco b na localidade l durante o período t é calculado como:

$$\ln\left(\frac{CT_{blt}}{W_{blt}^{(1)}}\right) = \alpha_{bl} + \alpha_{lt} + \sum_{j=1}^{N} \beta_{j} \ln Q_{blt}^{(j)}$$

$$+ \frac{1}{2} \sum_{j=1}^{N} \sum_{k=1}^{N} \beta_{jk} \ln Q_{blt}^{(j)} \ln Q_{blt}^{(k)} + \sum_{i=2}^{M} \delta_{i} \ln \frac{W_{blt}^{(i)}}{W_{blt}^{(1)}}$$

$$+ \frac{1}{2} \sum_{i=2}^{M} \sum_{k=2}^{M} \delta_{ik} \ln \frac{W_{blt}^{(i)}}{W_{blt}^{(1)}} \ln \frac{W_{blt}^{(k)}}{W_{blt}^{(1)}} + \sum_{j=1}^{N} \sum_{i=2}^{M} \gamma_{ji} \ln Q_{blt}^{(j)} \ln \frac{W_{blt}^{(i)}}{W_{blt}^{(1)}} + \varepsilon_{blt}$$

$$(2)$$

em que $W_{blt}^{(i)}$ e $Q_{blt}^{(j)}$ representam o preço do *i*-ésimo insumo e a quantidade produzida do *j*-ésimo produto do banco b na localidade l durante o período t. O banco utiliza N insumos e produz M produtos. Na Equação (2), divide-se o custo total CT_{blt} e preços de insumos $W_{blt}^{(j)}$, $j \neq 1$, pelo preço $W_{blt}^{(1)}$ para assegurar a homogeneidade linear da função custo estimada. Além disso, considera-se $\beta_{jk}=\beta_{kj}, \forall j,k$ e $\delta_{ik}=\delta_{ki}, \forall i,k$. Utilizam-se efeitos fixos de banco-localidade α_{bl} para capturar características não observáveis do banco b na localidade lque são invariantes no tempo, e efeitos fixos de tempo-localidade α_{lt} para absorver efeitos de fatores específicos de cada localidade que afetam os bancos ao longo do tempo. 14 O termo ϵ_{blt} é o erro estocástico.

Para obter os custos marginais locais associados ao produto j, deriva-se o custo total em relação à quantidade produzida do produto j, pelo banco b, na localidade l durante o período t:

$$CM_{blt}^{(j)} = \frac{\partial \ CT_{blt}}{\partial Q_{blt}^{(j)}} = \left(\frac{CT_{blt}}{Q_{blt}^{(j)}}\right) \left(\beta_j + \beta_{jj} \ln Q_{blt}^{(j)} + \sum_{k=2}^{N} \beta_{jk} \ln Q_{blt}^{(k)} + \sum_{l=2}^{M} \gamma_{ji} \ln \frac{W_{blt}^{(i)}}{W_{blt}^{(1)}}\right)$$
(3)

O custo marginal em (3) é interpretado como sendo o valor em reais dispendido pelo banco b para aumentar em um real o produto bancário j na localidade l durante o período t.

Neste boxe, adotamos o termo "preço" para designar as taxas de juros das operações de crédito e adequar a terminologia à utilizada na literatura de indicadores de Lerner, como tem sido feito no REB.

A função de custo total apresentada no boxe "Estimação de Indicadores de Concorrência", da edição de 2018 do REB, varia somente no nível banco-tempo.

¹³ Isto é, a igualdade deve se manter caso os preços e o custo sejam multiplicados por uma constante e os demais parâmetros se mantenham inalterados. Para fazer essa divisão, escolhe-se o preço de um insumo relevante para a atividade bancária, por exemplo, taxas de captação, por questões de

¹⁴ A especificação de efeitos fixos de banco-localidade α_{bl} pode capturar efeitos do posicionamento estratégico de cada banco a respeito do nicho de mercado a ser atendido e de como esse atendimento deve se dar em termos espaciais, e efeitos de escolhas organizacionais de cada instituição. Os efeitos fixos de tempo-localidade α_n são introduzidos para absorver efeitos temporais do ambiente socioeconômico local, por exemplo, o efeito de políticas públicas na atividade econômica local.

Amostra e bases de dados

Por indisponibilidade de dados em granularidade local, 15 este boxe utiliza somente o conjunto de bancos comerciais, múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas. Tal amostra é representativa, já que totalizou, em 2020 em âmbito nacional, mais de 90% do estoque de crédito a pessoas físicas (PFs) e a pessoas jurídicas (PJs). ¹⁶ A concorrência regional é analisada em 508 localidades. ¹⁷

Para estimar o indicador de Lerner, deve-se definir uma janela temporal, em que se observam as concessões de crédito e seus respectivos preços e custos marginais. De modo análogo ao realizado no boxe "Estimação de Indicadores de Concorrência", da edição de 2018 do REB, adota-se uma janela de tempo semestral.

Os dados¹⁸ utilizados para o cálculo do indicador de Lerner nas localidades brasileiras abrangem:

- dados utilizados pelo BCB na supervisão bancária compilados com base no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeira Nacional (Cosif). Os dados estão disponíveis em nível nacional por conglomerado bancário ou instituição independente (dados proprietários);¹⁹
- dados de cadastro de PF e PJ da Receita Federal Brasileira (RFB), para identificação da localidade do tomador de crédito (dados proprietários);
- dados identificados de operações individuais de crédito de PF e PJ no Brasil, oriundos do Sistema de Informações de Créditos (SCR) mantido pelo BCB. Em conjunto com os dados da RFB, os dados permitem obter o estoque de crédito por modalidade de crédito, banco e período, bem como o preço médio das operações em cada localidade brasileira (dados proprietários). A localidade atribuída à operação é a do tomador do crédito;
- dados de Estatística Bancária Mensal por Município (Estban), uma base de dados declaratória que contém informações agregadas de balanço de cada agência bancária em municípios brasileiros ao longo do tempo (dados públicos);20
- dados geográficos do IBGE, para associar os municípios às localidades correspondentes (dados públicos);²¹
- dados identificados de vínculos formais de trabalho da Relação Anual de Informações Sociais (Rais) e do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), ambos mantidos pelo Ministério da Economia. Os dados possuem informação sobre a folha de pagamento e quantidade de funcionários em cada agência bancária no Brasil (dados proprietários).

¹⁵ A base de dados Estatística Bancária Mensal por Município - importante para o rateamento de despesas dos bancos em nível local - somente possui dados para bancos comerciais ou múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas. Este conjunto de bancos compõem o segmento b1, conforme classificação apresentada na nota de rodapé 3 do Capítulo 6 deste REB. Devido a essa limitação de dados, o conjunto de instituições financeiras (IFs) utilizado neste boxe difere do conjunto de IFs utilizado para o cálculo do Lerner de crédito em nível nacional, apresentado no Capítulo 6, seção 6.3 deste REB.

¹⁶ Uma limitação do estudo é que, em certas localidades, a participação dos bancos comerciais pode ser consideravelmente menor a ponto de não representar o Lerner desses mercados locais.

¹⁷ O IBGE publica 510 Regiões Geográficas Imediatas. Entretanto, não há bancos na amostra em duas delas, restringindo a análise a 508 localidades.

¹⁸ São utilizados os dados disponíveis até a data da elaboração deste boxe, replicando-se o último dado disponível para os semestres seguintes.

¹⁹ Além de contas do Cosif, são utilizadas variáveis de supervisão, construídas a partir de contas do Cosif acima do nível 3, que são de acesso restrito. Em ambos os casos, será indicado como fonte de dados o Cosif.

Se um banco possui múltiplas agências em um mesmo município, o valor encontrado no Estban corresponde à agência representativa do banco no município, que equivale ao agregado de suas agências naquela localidade. Os dados do Estban estão disponíveis no sítio do BCB: www.bcb.gov.br.

²¹ As localidades (Regiões Geográficas Imediatas) podem ser obtidas no sítio do IBGE: https://www.ibge.gov.br.

Processo produtivo

Esta seção²² detalha os componentes da função de custos totais calculados por localidade conforme a Equação 2.

Preços de insumos $W_{blt}^{(i)}$: os preços dos insumos são definidos na Tabela 1.

Tabela 1 - Preços de insumos de bancos utilizados na estimação da função de custo total

i	Preço do insumo $oldsymbol{W}_{blt}^{(i)}$
1	$W_{blt}^{(1)} = rac{Desp\ Capta ilde{c}es_{bt}}{Volume\ de\ Capta ilde{c}es_{bt}}$
	Assume-se que o preço local da captação é uniforme para um mesmo banco em diferentes localidades, pois a estratégia de captação de bancos segue, normalmente, uma governança interna centralizada. Nesta equação, a variável $Desp\ Captações_{bt}$ é a despesa de captação do banco b no período t . As variáveis são obtidas do Cosif.
2	$W_{blt}^{(2)} = rac{Desp\ Tributa ilde{lpha} o_{bt}}{ATA_{bt}}$
	Assume-se que o preço local de tributação é aproximadamente uniforme entre as localidades, pois as despesas com tributação se referem majoritariamente a tributos federais. ²³ Dessa forma, as alíquotas impostas às agências bancárias são similares em qualquer localidade do Brasil. Nesta equação, a variável $Desp\ Tributação_{bt}$ é a despesa de tributação, e a variável ATA_{bt} é o ativo total ajustado do banco b no período t . As variáveis são obtidas do Cosif.
3	$W_{blt}^{(3)} = rac{DespTICred_{bt}}{VolumedeCr\'editoConcedido_{bt}}$
	O preço do uso de recursos de comunicações e processamento de dados alocados à operacionalização do crédito é calculado com base em despesas de uso desses recursos, $Desp\ TlCred_{bt}$, que são proporcionais ao volume de crédito concedido pelas agências da localidade durante o período t , não importando a localização física do tomador de crédito. Essas despesas são calculadas por rateio das despesas de comunicações e processamento de dados pela proporção entre a soma do total da carteira de crédito com as provisões sobre operações de crédito e o total dos ativos usuais do banco. Todas as variáveis se referem ao banco b no período t , e são obtidas do Cosif.
4	$W_{blt}^{(4)} = \frac{Desp \ Pessoal_{blt}}{Total \ Empregados_{blt}}$
	O preço com despesa com pessoal é calculado como sendo o salário médio local. As variáveis (i) despesas com pessoal do banco b na localidade l e período t ($Desp\ Pessoal_{blt}$) e (ii) total de empregados correspondente ($Total\ Empregados_{blt}$) são obtidas da Rais/Caged.
5	$W_{blt}^{(5)} = \frac{Desp\ Adm_{bt} + Amort_{bt} - Desp\ TlCred_{bt} - Desp\ Pessoal_{bt}}{ATA_{bt}}$
	Considera-se que o preço de uso da infraestrutura operacional do banco é uniforme entre as localidades por indisponibilidade de dados, com exceção das despesas com pessoal, e com comunicações e processamento de dados alocadas à operacionalização do crédito. A variável $Desp\ Pessoal_{bt}$ (despesas com pessoal do banco b no período t) é obtida da Rais/Caged. As demais variáveis são obtidas do Cosif e se referem a despesas administrativas ($Desp\ Adm_{bt}$), despesas de amortização ($Amort_{bt}$) e despesas de comunicações e processamento de dados alocadas à operacionalização do crédito ($Desp\ TICred_{bt}$).

Custo total CT_{blt}: enquanto o BCB possui dados detalhados sobre os custos totais de cada instituição financeira no Brasil a partir do Cosif, não há informações do custo total de cada agência bancária. Assim, adotou-se uma estratégia de rateamento desses custos totais de cada instituição para cada localidade com agências utilizando-se variáveis locais do Estban e da Rais/Caged.

A partir desta seção, será indicada a fonte dos dados utilizados para a construção das variáveis de acordo com as referências listadas na seção "Amostra e base de dados".

²³ A carga de tributos federais é aproximadamente 79% de todos os tributos recolhidos entre 2015 a 2020 das IFs utilizadas neste trabalho.

O custo total do banco é definido pela soma de cinco parcelas, descritas na Tabela 2. Para cada componente de custo, parte-se de um valor-base – que é uma variável de custo em nível nacional de um banco – e rateia-se esse valor para as agências nas localidades brasileiras, conforme a heurística de rateamento descrita na tabela.

Tabela 2 - Componentes do custo total do banco e sua forma de distribuição via heurística de rateamento de um valor-base nacional

Parcela	Valor-base a ratear (variável em nível nacional)	Heurística de rateamento (variável em nível da localidade)
1	Despesas de captações exceto as relacionadas a TVM – Títulos e Valores Mobiliários (Cosif).	Proporção do volume de crédito (SCR) das agências na localidade relativamente ao agregado nacional do banco.
2	Despesa de captações relacionadas a TVM (Cosif) e de operações de <i>repos</i> no interbancário (Cosif).	Proporção de ativos em aplicações interfinanceiras e de liquidez com os TVM (Estban) e instrumentos financeiros derivativos (Estban) na localidade relativamente ao agregado nacional do banco.
3	Despesas de tributação e outras despesas administrativas e amortização, exceto as com comunicações e tecnologia da informação e com pessoal (Cosif).	Proporção da soma: (operações de crédito locais (SCR)) + (ativos locais de aplicações interfinanceiras e de liquidez (Estban)) + (TVM e instrumentos financeiro derivativos (Estban)) + (arrendamento mercantil e outros valores e bens (Estban)) relativamente à soma nacional do banco.
4	Despesas com comunicações e processamento de dados alocadas à operacionalização do crédito (Cosif).	Proporção de créditos concedidos por agências na localidade independentemente da localização do tomador (Estban) relativamente ao volume de crédito concedido nacionalmente pelo banco.
5	Despesas com pessoal (Cosif).	Proporção da folha de pagamentos das agências (RAIS/Caged) na localidade relativamente a folha de pagamentos nacional do banco.

Quantidades produzidas $Q_{blt}^{(j)}$: considera-se que os bancos produzem três tipos de produto – operações de crédito (SCR), operações com TVM (Estban) e operações com demais ativos (Estban).²⁴ Apesar de o foco neste boxe ser o mercado de crédito, é necessário considerar todos os produtos bancários locais na função translog.²⁵

Para entender as especificidades do mercado de crédito, considera-se que cada modalidade de crédito é um produto específico do banco. As modalidades de crédito a PF e PJ utilizadas estão descritas na Tabela 3. No entanto, como algumas modalidades de crédito têm prazos longos, o estoque de operações realizadas inclui operações em andamento originadas muito tempo antes, em condições diversas das que ocorreram no período para o qual foi feita a análise da concorrência.²⁶ Para melhor capturar as condições de concorrência em cada período (semestre) ao longo do tempo, subdivide-se o volume de crédito de cada modalidade em volume de crédito concedido no semestre e concedido antes do semestre. As condições contratuais das concessões - incluindo o volume e taxa – ocorridas no semestre representam melhor o ambiente de competição no mercado de crédito do que as condições contratuais de operações de semestres anteriores. Além disso, os custos incorridos para a concessão são diferentes dos de acompanhamento das mesmas operações, o que se reflete no custo marginal associado a concessões na modalidade no semestre. Assim, foca-se apenas no grupo das operações concedidas dentro do semestre.

²⁴ O valor dos "Demais ativos" é calculado por exclusão: subtrai-se do valor do ativo circulante e realizável a longo prazo os valores de disponibilidades, aplicações interfinanceiras de liquidez, TVM, relações interfinanceiras, relações interdependências e operações de crédito e de arrendamento mercantil.

O modelo adotado neste boxe considera que um banco em uma localidade em dado período é uma firma otimizando lucros, daí serem considerados todos os produtos e todos os custos do banco na localidade (com diferentes graus de granularidade, de acordo com o foco de interesse do estudo).

²⁶ Por exemplo, operações de crédito habitacional podem ter prazos de até trinta anos, enquanto capital de giro rotativo pode ter prazos menores que

Tabela 3 - Modalidades de crédito que correspondem a produtos para os quais é calculado o custo marginal de cada banco--localidade, por meio da Equação (3). Cada modalidade de crédito é representada por dois produtos bancários: operações daquela modalidade ocorridas dentro e fora do semestre

Modalidades de Crédito do Segmento PF	Modalidades de Crédito do Segmento PJ
Empréstimo com consignação em folha	Capital de giro
2. Empréstimo sem consignação em folha	2. Capital de giro rotativo
3. Habitacional	3. Financiamento de infraestrutura, desenvolvimento, projeto e outros créditos
4. Outros créditos	4. Habitacional
5. Rural e agroindustrial	5. Investimento
6. Veículos	6. Operações com recebíveis
	7. Outros créditos
	8. Rural e agroindustrial

Portanto, nesse modelo, considera-se que cada banco pode produzir trinta produtos: (i) quatorze produtos referentes às operações dentro do semestre das modalidades listadas na Tabela 3; (ii) quatorze para as operações fora do semestre daquelas modalidades; (iii) um para operações com TVM; e (iv) um para operações com demais ativos.

Preços dos produtos nos mercados avaliados

Por conveniência, denota-se pelo subscrito m os produtos de crédito concedidos dentro do semestre e que serão analisados na seção seguinte. A literatura de banking normalmente utiliza a razão entre a receita de operações de crédito e o volume de crédito como proxy para o preço ou taxa média do crédito.²⁷ A taxa média obtida por essa estratégia é líquida de perdas devidas à inadimplência, já que mensura efetivamente a renda que é recebida pelo banco em suas operações de crédito. Ela difere da taxa de juros contratual/efetiva, que incorpora a inadimplência e outros fatores de risco. Este boxe segue essa literatura e usa, como preço médio do produto de crédito m concedido pelo banco b no período t na localidade l, a razão do fluxo de renda das concessões de crédito dentro do semestre (SCR) e o volume de concessões de crédito dentro do semestre (SCR).

Como há um significativo volume de crédito de curtíssimo prazo (menor que um mês), considerar dados contábeis de fim de mês gera um viés positivo no preço médio de cada operação, pois, ao final do mês, o estoque correspondente a essa operação não estará na carteira ativa (a operação terá vencido), ao passo que a renda dessa operação terá sido somada à receita de operações de crédito. Para corrigir esse problema, em vez de se calcular o preço médio com a carteira ativa do fim do mês, considera-se no cálculo o valor da carteira ativa antes dos recebimentos do mês.²⁸ Assim, para calcular o preço médio em determinado semestre-ano t, são somadas as rendas (R) e as respectivas carteiras ativas antes do recebimento (CA) de todos os meses desde o mês de início da operação até o mês de término do semestre-ano t ou o mês de quitação da operação, o que ocorrer antes. Desse modo, o preço médio do produto de crédito m para o banco b na localidade l durante o semestre-ano t é:

$$p_{blt}^{(m)} = \frac{\sum_{k \in S_t} R_{blk}^{(m)}}{\frac{1}{6} \sum_{k \in S_t} C A_{blk}^{(m)}}$$
(4)

em que S_t é o conjunto de meses dentro do semestre-ano t. O preço médio em (4) é expresso em termos semestrais.

²⁷ Ver, por exemplo, Shaffer e Spierdijk (2020) e Erler et al. (2017).

²⁸ Recebimentos pelo banco de juros, amortizações e quitação da operação de crédito.

Medidas da concorrência nos mercados regionais de crédito

Esta seção apresenta medidas da concorrência nos mercados regionais de crédito no Brasil em base semestral.²⁹

O Gráfico 1 mostra que o preço médio das operações do segmento de PFs foi maior do que o das operações do segmento de PJs de 2015 a 2020 em cada uma das regiões brasileiras. Em 2020, houve uma queda significativa no preço médio das operações nos dois segmentos, principalmente no de pessoas físicas. Essa queda possivelmente está correlacionada com os efeitos na atividade econômica da pandemia da Covid-19 e das medidas de repactuação de dívidas ocorridas no período, as quais tiveram efeitos diretos de redução do fluxo de renda líquido referentes às operações de crédito.

O Gráfico 2 mostra que o custo marginal das operações do segmento de PJs foi menor do que do segmento de PFs em todas as regiões e períodos. Também mostra que, enquanto o custo marginal para o segmento de PJs permaneceu aproximadamente constante em todo o período, o do segmento de PFs diminuiu até dezembro de 2019. Em 2020, os custos marginais do segmento de PFs das regiões Sul e Sudeste aumentaram enquanto os das demais regiões continuaram a cair.30

Gráfico 1 - Preço médio nos mercados de crédito por segmento e região

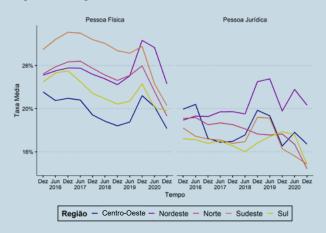
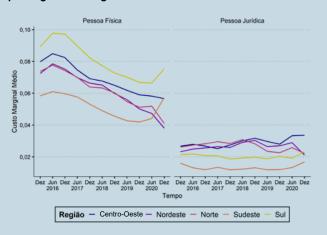


Gráfico 2 - Custo marginal médio nos mercados de crédito por segmento e região



²⁹ No Capítulo 6, seção 6.3, deste REB, os indicadores de Lerner calculados são apresentados nos gráficos em distribuições em torno da mediana dos valores. O Gráfico 6.1.a - Lerner de crédito (segmento bancário) apresenta essas distribuições calculadas para todo o segmento bancário, que compreende os macrossegmentos de bancos comerciais, múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas (b1) e de bancos múltiplos sem carteira comercial, bancos de investimentos e bancos de câmbio (b2) no período de 2000 a 2020. Como mencionado anteriormente, neste boxe, os indicadores de Lerner são calculados apenas para bancos comerciais, múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas, devido à disponibilidade de dados locais somente para os bancos desse macrossegmento e no período de 2015 a 2020. Além disso, o modelo para estimação do custo marginal deste boxe é mais saturado do que o apresentado no boxe "Estimação de Indicadores de Concorrência", da edição de 2018 do REB. Dessa forma, os dados apresentados aqui não são diretamente comparáveis aos apresentados naquela seção.

³⁰ Uma análise dos custos totais agregados observados em cada região mostra que, em 2020, esses custos caíram em todas as regiões à exceção do Sul e do Sudeste. Com relação aos custos de cada insumo, os custos de captação, pessoal, comunicações e processamento de dados alocado a crédito, e demais insumos administrativos subiram no Sul e no Sudeste, caindo nas regiões Norte e Nordeste. No caso da Região Centro-Oeste, os custos de comunicações e processamento de dados alocado a crédito, e dos demais insumos administrativos subiram, enquanto os demais custos caíram. Por fim, os custos de operações de TVM caíram em todas as regiões, à exceção do Sudeste.

Gráfico 3 - Indicadores de Lerner médios nos mercados de crédito por segmento e região

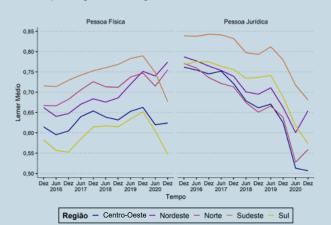


Gráfico 4 - Indicadores de Lerner dos mercados de crédito agregado nas regiões



O Gráfico 3 apresenta os indicadores de Lerner dos mercados de crédito segmentados em PFs e PJs. No período de 2015 a 2019, os indicadores nos mercados de crédito do segmento de PF têm tendência ascendente, enquanto nos do segmento de PJ, a tendência é fortemente descendente. Nesse período, nos dois segmentos, os pares de regiões Norte e Nordeste e Sul e Centro-Oeste apresentam comportamento semelhantes entre si. Além disso, a Região Sudeste apresenta valores mais altos que as demais regiões. Em 2020, os mercados de crédito a PF nas regiões Sudeste, Sul e Centro-Oeste passam a apresentar queda nos indicadores de Lerner, enquanto nos de PJ, a tendência de queda se reverte para alta nas regiões Norte e Nordeste. Esse comportamento é consequência das interações das evoluções observadas nos preços e custos marginais das regiões. No segmento de PF, em 2020, houve queda dos preços em todas as regiões, em função da queda do fluxo de renda das operações de crédito dos bancos nas localidades brasileiras. Essa queda no fluxo de renda tem efeito redutor nos indicadores de Lerner no período. No entanto, a queda relativa dos custos marginais nas regiões Norte e Nordeste foi maior do que a ocorrida nos preços, resultando em aumento do Lerner dessas regiões no período. O mesmo efeito se verifica para essas regiões no segmento de PJ.

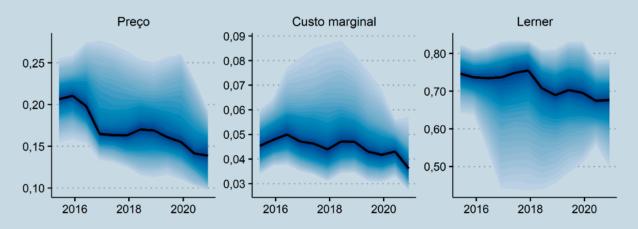
O Gráfico 4 mostra os indicadores de Lerner dos mercados de crédito agregados nas regiões calculado no período de 2015 a 2020.31 Até dezembro de 2019, há relativa estabilidade nos indicadores de Lerner da região Sudeste, mantendo-se mais alto durante este período. Os indicadores de Lerner das regiões Norte e Nordeste apresentam comportamento e valores intermediários semelhantes entre si, com pequenas oscilações. As regiões Sul e Centro-Oeste apresentam os menores indicadores e trajetórias similares. Em 2020, há quebra desses padrões, com redução mais acentuada dos indicadores de Lerner nas regiões mais desenvolvidas, Sudeste e Sul. Nas regiões Norte e Nordeste, houve pequeno repique ao final de 2020.

O Gráfico 5 mostra as distribuições das medidas de concorrência dos mercados de crédito regionais.³² As distribuições são obtidas agregando o crédito concedido nas modalidades citadas na Tabela 3 para cada bancolocalidade. A linha preta denota a mediana das variáveis, e a distribuição é plotada para os percentis de 25 a 75%. A distribuição dos percentis no Gráfico 5 traz informações complementares àquelas exibidas nos Gráficos 1 a 3 (média ponderada). Enquanto os gráficos com médias ponderadas são substancialmente influenciados por bancos grandes, a distribuição dos percentis deixa visível a influência de IFs menores.

Seguindo Shaffer e Spierdijk (2020), a agregação de multiprodutos é feita a partir de uma média ponderada pelo fluxo de renda da modalidade de crédito (SCR) em todas as análises neste boxe.

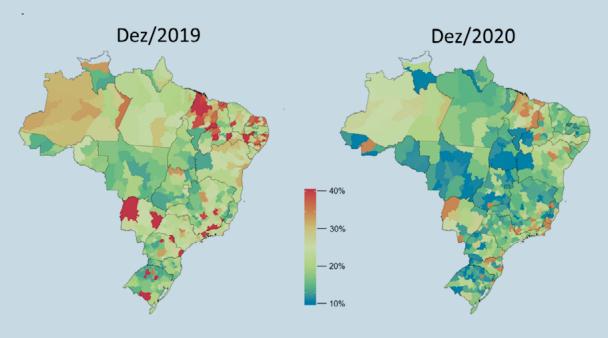
As distribuições são apresentadas dos percentis de 25 a 75, amplitude equivalente à mostrada no Capítulo 6, seção 6.3, deste REB. No entanto, os indicadores de Lerner apresentados no Gráfico 5 diferem dos apresentados na seção 6.3 devido a diferenças no nível de abrangência espacial dos mercados considerados na análise (mercado de crédito da localidade versus mercado nacional) e pelos motivos elencados na nota de rodapé 29.

Gráfico 5 - Distribuições de preços, custos marginais e indicadores de Lerner dos mercados de crédito agregado das localidades



A distribuição espacial das medidas de preço, custo marginal e indicadores de concorrência dos mercados de crédito agregado, ao nível de localidade mostra uma evidente heterogeneidade, mesmo dentro de um mesmo estado. Ao menos parte dessa heterogeneidade pode ser explicada por diferentes composições no mercado de crédito regional.³³ As figuras 1 a 3 apresentam a comparação das distribuições de medidas de preços, custo marginal e indicadores de Lerner nos mercados de crédito agregado entre dezembro de 2019 e dezembro de 2020 em cada localidade brasileira.

Figura 1 - Evolução da distribuição espacial dos preços nos mercados de crédito por localidade



Nota: Dados winsorizados para melhor visualização.

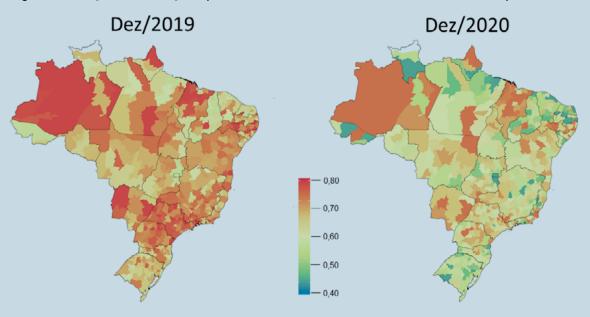
³³ Por exemplo, em uma localidade pode prevalecer crédito habitacional, de custo mais baixo, e em outra, crédito sem consignação em folha, de custo mais alto.

Figura 2 – Evolução da distribuição espacial dos custos marginais nos mercados de crédito por localidade Dez/2019 Dez/2020 0,06 0,05 0,04

Nota: Dados winsorizados para melhor visualização.

Figura 3 - Evolução da distribuição espacial dos indicadores de Lerner nos mercados de crédito por localidade

0,03



Nota: Dados winsorizados para melhor visualização.

Consistente com a análise anterior, a Figura 1 mostra que, de maneira geral, os preços diminuíram de 2019 para 2020. A Figura 2 mostra que os custos marginais se mantiveram mais estáveis comparativamente aos preços. As reduções ocorreram em grande parte nas localidades no Norte e no Nordeste. Por outro lado, em algumas localidades no Sul e no Sudeste, os custos marginais aumentaram. A Figura 3 mostra queda dos indicadores de Lerner em todo o território nacional, evidenciando que as quedas de preços no período tiveram papel relevante nesse processo.

Análise exploratória

As seções anteriores apresentaram informação quantitativa sobre a distribuição espacial do preço médio, custo marginal e indicadores de Lerner de mercados regionais de crédito bancário. Nesta seção, realiza-se uma análise exploratória para identificar que tipos de fatores financeiros, geográficos e socioeconômicos se correlacionam com as variáveis apresentadas na seção anterior. Ressalta-se que os resultados encontrados são correlações parciais, não podendo ser interpretados como efeito causal.

Como fatores financeiros, geográficos e socioeconômicos se associam a taxas, custos marginais e indicadores de Lerner em diferentes localidades?

Esta seção investiga fatores locais que se correlacionam com taxas médias, custos marginais e indicadores de Lerner dos bancos no nível da localidade (Região Geográfica Imediata). Como tais medidas dependem de características não observáveis, tanto do tomador quanto do banco que concede crédito, utiliza-se uma abordagem na perspectiva do mesmo banco (within-bank) operando em diferentes localidades similares para uma mesma modalidade de crédito. Assim, consegue-se controlar por fatores não observáveis de oferta referentes ao mesmo banco. A variação obtida em nossas estimativas é relacionada às heterogeneidades de cada localidade que o banco opera para determinada modalidade de crédito. Para reduzir problemas de variáveis omitidas, comparamse localidades dentro de um mesmo estado. A título de exemplo, o modelo compara como a taxa média, custo marginal e indicador de Lerner variam entre duas localidades dentro do mesmo estado (e.g., Campinas versus Ribeirão Preto) para o mesmo banco em cada uma das modalidades de crédito elencadas na Tabela 3.

Para entender como fatores financeiros, geográficos e socioeconômicos se associam às taxas médias, custos marginais e indicadores de Lerner, utiliza-se a seguinte especificação em painel:

$$y_{b,m,l,e,t} = \alpha_{b,m,e,t} + \beta^T Fatores_{b,m,l,e,t} + \epsilon_{b,m,l,e,t}$$
(5)

em que b, m, l, e, t indexam o banco, modalidade de crédito (conforme lista elencada na Tabela 3), localidades (508 Regiões Geográficas Imediatas), estado da localidade (26 estados + DF) e tempo (2015 a 2020, semestralmente). Empregam-se três variáveis dependentes para $y_{b.m.l.e.t}$: taxa média, custo marginal e indicador Lerner do banco b para a modalidade de crédito m na localidade l pertencente ao estado e no ano-semestre t. A introdução do efeito fixo de tempo-banco-modalidade-estado $\alpha_{b.m.e.t}$ permite que os resultados sejam interpretados para o mesmo banco em uma mesma modalidade de crédito operando em diferentes localidades dentro de um mesmo estado. O termo $\epsilon_{b,m,l,e,t}$ é o erro estocástico. Por conta da interdependência das operações de crédito de um mesmo banco em diferentes localidades, agrupam-se os erros em nível de banco.³⁴

O vetor Fatores_{b.m.l.e.t} na Equação (5) contém as covariáveis financeiras, geográficas e socioeconômicas listadas na Tabela 4. A tabela apresenta a fonte de dados, o nível de variação de cada covariável e a descrição de construção de cada variável. Aplica-se uma transformação de padronização das variáveis (subtração de média seguida de divisão pelo desvio-padrão amostral) em todas as variáveis numéricas. Assim, a interpretação dos resultados é feita em termos de desvio-padrão da média amostral quando a variável é numérica.

A Tabela 5 mostra as estimativas dos coeficientes para a Equação (5) para taxas médias (Especificações 1 e 2), custos marginais (Especificações 3 e 4) e indicadores de Lerner (Especificações 5 e 6). Como a maioria das localidades possui municípios pequenos, utilizam-se regressões não ponderadas (especificações ímpares) e ponderadas pela população (especificações pares). Tal estratégia permite verificar se os resultados encontrados

³⁴ Conglomerado ou instituição bancária independente.

são dominados por localidades compostas por pequenos municípios ou se as relações também persistem em localidades com grandes centros urbanos.

O aumento da participação de mercado local de um banco em determinada modalidade de crédito se associa a menores preços médios relativamente aos preços que o mesmo banco pratica em outras localidades do mesmo estado para a mesma modalidade de crédito. Para um mesmo banco, na mesma modalidade de crédito, o preço médio é menor em localidades mais ricas (maior Produto Interno Bruto - PIB per capita), com uma maior quantidade de bancos operando localmente e em capitais. Por outro lado, o preço é maior em localidades mais populosas, com maior maturidade média e com atividades preponderantemente voltadas à agricultura e à indústria (relativamente às atividades de serviço). Os resultados para o preço médio são qualitativamente semelhantes nas especificações com e sem ponderação.

Para um mesmo banco operando em uma mesma modalidade de crédito, encontra-se que maiores participações de mercado local, maiores parcelas da população local como cliente, maiores tickets médios e maior maturidade média se associam a menores custos marginais relativamente ao mesmo banco operando em localidades diferentes dentro do mesmo estado. Tais achados indicam a ocorrência de prováveis ganhos de escala do banco, já que aumentos no volume das operações e na participação relativa do relacionamento do banco com a população local se relacionam com menores custos marginais.

As relações estatísticas das covariáveis com o indicador de Lerner da localidade podem ser entendidas como um efeito composto daquelas no preço e no custo marginal. Por exemplo, a associação positiva entre a participação de mercado local e o indicador de Lerner sugere que a relação da participação no custo marginal é mais forte que no preco. Por outro lado, um indicador de Lerner menor em localidades com major número de bancos e mais voltadas para a agricultura sugere que o preço tem um efeito maior que o custo marginal. Uma maior participação local das cooperativas de crédito está associada a maiores indicadores de Lerner, principalmente em localidades populosas.³⁵ Em termos gerais, analisar os termos de preço e custo marginal fornece informações mais claras sobre a dinâmica do indicador em Lerner.

³⁵ Apesar de haver associação positiva entre a participação de cooperativas de crédito e indicador de Lerner, aquela tem relação negativa com preço (estatisticamente insignificante) e custo marginal (estatisticamente significante). A associação negativa entre a participação de cooperativas de crédito e preço médio corrobora os resultados obtidos no boxe "Participação das Cooperativas no Mercado de Crédito" da edição de 2017 do REB, que mostrou que a taxa de juros local de bancos comerciais é negativamente correlacionada com a participação local de cooperativas para algumas modalidades de crédito.

Tabela 4 – Covariáveis financeiras, geográficas e socioeconômicas utilizadas no exercício empírico de análise de correlação com a taxa média, custo marginal $\dot{\mathbf{e}}$ indicador de Lerner de bancos operando em mercados de crédito de modalidade m em localidades l dentro do estado e no tempo t

Variável	Fonte	Utilizada na equação	Descrição
	Nível de variação	o da cvariável: banco-m	odalidade-localidade-tempo
Participação de mercado	SCR	(5) e (6)	Razão entre o volume de crédito do banco-modalidade-localidade e do crédito da modalidade-localidade
Provisões/crédito	SCR	(5) e (6)	Volume de provisões/volume de crédito
Maturidade média	SCR	(5) e (6)	Média da maturidade de cada operação de crédito ponderada pelo fluxo de renda da operação
Parcela da população como cliente	SCR + IBGE	(5) e (6)	Quantidade de clientes com crédito/população local
Ticket médio	SCR	(5) e (6)	Volume de operações de crédito/quantidade de clientes com crédito
Parcela de crédito direcionado	SCR	(6)	Volume de crédito direcionado/volume total de crédito
	Nível de	e variação da covariável	: localidade-tempo
Participação das cooperativas no crédito	SCR	(5)	Volume de crédito das cooperativas na localidade/volume de crédito na localidade
Parcela de crédito direcionado	SCR	(5)	Volume de crédito direcionado na localidade/volume de crédito na localidade
PIB per capita	IBGE	(5)	PIB local/população local
Número de bancos	SCR	(5)	Quantidade de bancos distintos com operações de crédito
Parcela de bancos públicos	SCR + Unicad ³⁶	(5)	Quantidade de bancos públicos com crédito/número de bancos
Localidade especializada em agricultura	IBGE	(5)	Dummy que vale 1 se a localidade tem seu PIB local composto preponderantemente por atividades agropecuárias e 0, caso contrário
Localidade especializada em indústria	IBGE	(5)	Dummy que vale 1 se a localidade tem seu PIB local composto preponderantemente por atividades industriais e 0, caso contrário
	Níve	el de variação da covariá	ável: localidade
Localidade tem capital	IBGE	(5)	Dummy que vale 1 se a capital está na localidade e 0, caso contrário
	Nível	de Variação da Covariáv	rel: Banco-Tempo
Banco público	Unicad	(6)	Dummy que vale 1 se o banco é público e 0, caso contrário
Nível de capitalização	Cosif	(6)	Razão entre patrimônio líquido ajustado e ativos totais ajustados
LCR	Cosif	(6)	Índice Liquidity Coverage Ratio (Basileia III)
Ativos totais	Cosif	(6)	Ativos totais ajustados

³⁶ Sistema de Informações sobre Entidades de Interesse do Banco Central (Unicad) é um repositório de dados cadastrais das entidades afetas às atividades do BCB.

Tabela 5 – Como fatores financeiros, geográficos e socioeconômicos se associam a taxas, custos marginais e indicadores de Lerner em diferentes localidades?

Variável Dependente:	Preço Médio _{bmlt}		Custo Marginal _{bmlt}		Lerner _{bmlt}	
	Não Pond.	Ponderado		Ponderado	Não Pond.	Ponderad
(Tempo: 2015 - 2020, semestral)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Nível do banco-modalidade-localidade						
Participação de mercado _{bmit}	-0,055***	-0,037*	-0,107***	-0,086***	0,123***	0,147***
, Jane	(0,015)	(0,019)	(0,025)	(0,030)	(0,028)	(0,045)
Provisões / crédito _{bmlt}	0,056***	0,071***	-0,010	-0,008	0,019	0,024
	(0,009)	(0,010)	(0,018)	(0,020)	(0,016)	(0,025)
Maturidade média _{bmlt}	0,033**	0,097***	-0,095**	-0,196***	0,120**	0,243***
	(0,015)	(0,029)	(0,045)	(0,063)	(0,059)	(0,083)
Parcela da população como cliente _{bmlt}	0,024*	0,028	-0,086***	-0,124***	0,074***	0,114***
	(0,013)	(0,021)	(0,024)	(0,036)	(0,026)	(0,035)
Ticket médio _{bmit}	-0,014**	-0,022	-0,058***	-0,049***	0,074***	0,008
	(0,007)	(0,015)	(0,020)	(0,011)	(0,020)	(0,040)
Nível da localidade						
Participação das cooperativas no crédito _{lt}	-0,013	-0,017	-0,012	-0,031**	0,024*	0,058***
	(0,008)	(0,013)	(0,009)	(0,015)	(0,012)	(0,022)
Parcela do crédito direcionado _{lt}	-0,023	-0,028	0,088**	0,171**	-0,192***	-0,330***
	(0,016)	(0,027)	(0,041)	(0,065)	(0,043)	(0,072)
PIB <i>per capita_{lt}</i>	-0,023***	-0,021**	0,016	0,004	-0,008	0,005
	(0,007)	(0,009)	(0,010)	(0,019)	(0,007)	(0,016)
População _{lt}	0,051***	0,034***	-0,042	-0,099**	0,024	0,088***
	(0,010)	(0,005)	(0,042)	(0,041)	(0,027)	(0,024)
Número de bancos _{lt}	-0,094***	-0,059***	0,016	0,069***	-0,016	-0,063***
	(0,010)	(0,007)	(0,039)	(0,026)	(0,027)	(0,018)
Parcela de bancos públicos _{lt}	0,002	-0,001	-0,014***	-0,020***	0,011***	0,012
	(0,002)	(0,002)	(0,003)	(0,006)	(0,003)	(0,009)
Localidade especializada em agricultura,	0,034***	0,051***	0,044***	0,072***	-0,044***	-0,086***
	(0,006)	(0,015)	(0,008)	(0,022)	(0,008)	(0,023)
Localidade especializada em indústria _l	0,040***	0,046***	0,002	0,016	-0,009	-0,024
	(0,006)	(0,010)	(0,012)	(0,017)	(0,013)	(0,017)
Localidade tem capital _ı	-0,037**	-0,069***	0,072	0,075	-0,060	-0,070
	(0,016)	(0,019)	(0,090)	(0,096)	(0,072)	(0,078)
Efeitos fixos						
Tempo-modalidade-localidade-estado	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Observações	301.920	301.920	302.267	302.267	301.920	301.920
R ²	0,862	0,902	0,697	0,861	0,654	0,874
Agrupamento de erros	Banco	Banco	Banco	Banco	Banco	Banco

Nota: A tabela mostra as estimativas dos coeficientes para a Equação (5) para uma amostra de dados semestrais de 2015 a 2020. Utilizam-se três variáveis dependentes: preço médio (Especificações 1 e 2), custo marginal (Especificações 3 e 4) e indicador de Lerner (Especificações 5 e 6), todas variando para o banco-modalidade-localidade-tempo. As especificações (mpares não são ponderadas, e as especificações pares são ponderadas pela população da localidade. Utiliza-se o mesmo conjunto de variáveis independentes nas seis especificações, conforme listadas na Tabela 4. Uma transformação de padronização é aplicada em todas as variáveis numéricas. Efeitos fixos de tempo-banco-modalidade-estado são introduzidos nas seis especificações, de tal forma que a interpretação de cada coeficiente é feita em termos do mesmo banco operando na mesma modalidade de crédito, mas em diferentes localidades do mesmo estado em um determinado ano-semestre. Erros foram agrupados em nível do banco. Significância estatística: *** p < 0.01; ** p < 0.05; * p < 0.10.

Que fatores do banco se associam a taxas, custos marginais e indicadores de Lerner em uma mesma localidade?

A seção anterior analisou como fatores financeiros, geográficos e socioeconômicos locais se associam a taxas médias, custos marginais e indicadores de Lerner para um mesmo banco-modalidade atuando em diferentes localidades. Complementar a essa visão, esta seção investiga como essas três quantidades se associam com características observáveis de diferentes bancos operando em uma mesma localidade. Fixar a perspectiva de uma mesma localidade permite que fatores não observáveis subjacentes àquela localidade, tais como demanda por crédito local, sejam controlados. Assim, a variação no modelo se dá entre heterogeneidades entre diferentes bancos atuando em uma mesma localidade.

Utiliza-se a seguinte especificação econométrica:

$$y_{b,m,l,t} = \alpha_{m,l,t} + \beta^T Fatores_{b,m,l,t} + \epsilon_{b,m,l,t}$$
(6)

em que b, m, l, t indexam o banco, modalidade de crédito (conforme lista elencada na Tabela 3), localidade (508 Regiões Geográficas Imediatas) e tempo (2015 a 2020, semestralmente). Empregam-se as mesmas variáveis dependentes relacionadas na seção anterior. A introdução do efeito fixo de modalidade-localidade-tempo α_{mlt} permite que os resultados sejam interpretados para o mercado local de crédito da modalidade m na mesma localidade para diferentes bancos. O termo $\epsilon_{b.m.l.t}$ é o erro estocástico usual na literatura. Agrupam-se os erros em nível de banco. O vetor Fatores_{b.m.l.t} contém variáveis observáveis conforme listadas na Tabela 4 para a Equação (6).

A Tabela 6 reporta as estimativas dos coeficientes para a Equação (6) para taxas médias (Especificações 1 e 2), custos marginais (Especificações 3 e 4) e indicadores de Lerner (Especificações 5 e 6). Similarmente à seção anterior, utilizam-se regressões não ponderadas (especificações ímpares) e ponderadas pela população (especificações pares). Bancos que possuem tickets médios altos e maiores parcelas de crédito direcionado local na respectiva modalidade de crédito possuem preços médios inferiores a outros bancos que operam na mesma localidade e modalidade de crédito. Bancos públicos possuem preços inferiores a bancos privados que operam na mesma localidade e modalidade de crédito. A correlação entre participação de mercado local e preço médio não é estatisticamente significante quando comparamos bancos dentro de uma mesma localidade.

O custo marginal se associa negativamente com a participação de mercado local e parcela da população como cliente quando comparamos bancos operando em uma mesma localidade e em um mesmo mercado de crédito, sugerindo novamente ganhos de escala. Altas parcelas de crédito direcionado em outras modalidades (todas as modalidades, exceto a de análise) associam-se a maiores custos marginais para a modalidade em análise. Em relação ao indicador de Lerner, destaca-se a relação estatística positiva entre participação de mercado local e o indicador, e a relação negativa com ticket médio.

Considerações finais

Este boxe propõe uma nova metodologia para estimar a concorrência bancária em nível de localidade para cada modalidade de crédito. Estudos sobre concorrência bancária têm tomado como unidade de análise o banco no território nacional, sem detalhamento em nível subnacional. Tal limitação se baseia frequentemente na ausência dos microdados necessários à estimação da função de produção local dos bancos. Este trabalho supera essa limitação usando microdados de diversas fontes proprietárias e públicas e heurísticas de alocação de recursos para estimar insumos, produtos e custos de cada banco de cada localidade. A estimação da concorrência em nível mais granular possibilita: (i) entender possíveis inter-relações de concorrência entre as modalidades de crédito (direcionado versus livre, com garantia versus sem garantia, PF versus PJ; curto prazo versus longo prazo) em uma mesma ou até diferentes instituições financeiras em todas as localidades; e (ii) identificar localidades semelhantes por algum critério observável, mas com níveis de concorrência local distintos. O entendimento dessas relações pode subsidiar políticas de incentivo à concorrência no mercado de crédito.

Tabela 6 - Que fatores do banco se associam a taxas, custos marginais e indicadores de Lerner em uma mesma localidade?

Variável Dependente:	Preço I	Médio _{bmlt}	Custo Marginal _{bmlt}		Lerner _{bmlt}	
(Tempo: 2015 - 2020, semestral)	Não Pond. (1)	Ponderado (2)	Não Pond. (3)	Ponderado (4)	Não Pond. (5)	Ponderado (6)
Nível do banco-modalidade-localidade						
Participação de mercado _{bmit}	0,003	0,010	-0.180***	-0.243***	0.225***	0.337***
	(0,048)	(0,055)	(0,023)	(0,059)	(0,019)	(0,040)
Provisões / crédito _{bmit}	0.143***	0.171***	0,028	-0,029	0,016	0.117**
	(0,034)	(0,029)	(0,024)	(0,044)	(0,02)	(0,047)
Maturidade média _{bmit}	0,015	-0,118	-0.285**	-0.297**	0.307**	0.283*
	(0,057)	(0,082)	(0,141)	(0,146)	(0,124)	(0,159)
Parcela da população como cliente _{bmlt}	0,101	0.177**	-0.096**	-0.165***	0,039	0,082
	(0,064)	(0,080)	(0,040)	(0,051)	(0,053)	(0,064)
Ticket médio _{bmit}	-0.076***	-0.064***	-0,008	-0,001	-0.048***	-0.063**
	(0,026)	(0,011)	(0,016)	(0,026)	(0,017)	(0,029)
Parcela de crédito direcionado na	-0.387***	-0.214**	-0,138	-0,123	0,105	0,101
modalidade _{bmlt}	(0,131)	(0,103)	(0,086)	(0,166)	(0,096)	(0,179)
Parcela de crédito direcionado em	-0,027	-0,042	0.044***	0,104	-0.051**	-0,091
outras modalidades _{bmlt}	(0,028)	(0,032)	(0,016)	(0,090)	(0,021)	(0,087)
Nível do banco						
Banco público _b	-0.549***	-0.335**	0,092	0,156	-0.221**	-0,175
	(0,109)	(0,152)	(0,168)	(0,190)	(0,112)	(0,190)
Nível de capitalização _{bt}	-0.169***	-0.118***	-0.111*	-0,002	0,025	-0,022
	(0,031)	(0,043)	(0,061)	(0,092)	(0,046)	(0,094)
_CR _{bt}	-0.086**	-0,048	0.167***	0,098	-0.174***	-0,114
	(0,041)	(0,038)	(0,052)	(0,080)	(0,039)	(0,082)
Total de ativos _{bt}	-0,038	0,025	-0,038	-0,137	0.077**	0.179**
	(0,038)	(0,038)	(0,059)	(0,084)	(0,038)	(0,085)
Efeitos fixos						
Tempo-modalidade-localidade	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Observações	301.896	301.896	302.242	302.242	301.896	301.896
₹²	0,669	0,527	0,435	0,301	0,436	0,308
Agrupamento de erros	Banco	Banco	Banco	Banco	Banco	Banco

Nota: A tabela mostra as estimativas dos coeficientes para a Equação (6) para uma amostra de dados semestrais de 2015 a 2020. Utilizam-se três variáveis dependentes: preço médio (Especificações 1 e 2), custo marginal (Especificações 3 e 4) e indicador de Lerner (Especificações 5 e 6), todas variando para o banco-modalidade-localidade-tempo. As riedio (Especificações 1 e 2), custo maigritar (Especificações 5 e 4) e indicador de Letrier (Especificações 5 e 6), todas variando para o barico-inodalidade-localidade-letrier (Especificações impares não são ponderadas, e as especificações pares são ponderadas pela população da localidade. Utiliza-se o mesmo conjunto de variáveis independentes nas seis especificações, conforme listadas na Tabela 4. Uma transformação de padronização é aplicada em todas as variáveis numéricas. Efeitos fixos de modalidade-localidade-tempo são introduzidos nas seis especificações, de tal forma que a interpretação de cada coeficiente é feita em termos da mesma localidade e modalidade de crédito, mas entre diferentes bancos em um determinado ano-semestre. Erros foram agrupados em nível do banco. Significância estatística: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,10.

Referências

CRUZ-GARCÍA, P.; DE GUEVARA, J. F. e MAUDOS, J., 2018. Banking concentration and competition in Spain: the impact of the crisis and restructuring, Banco de España, Financial Stability Review, Issue 34.

DEMIRGUC-KUNT, A. e PERIA, M. S. M., 2010. A framework for analyzing competition in the banking sector: an application to the case of Jordan, Policy Research Working Paper Series n. 5.499, The World Bank.

ERLER, A.; GISCHER, H. e HERZ, B., 2017. Regional Competition in US Banking – Trends and Determinants. Faculty of Economics and Management Magdeburg. Working Paper Series n. 8.

LERNER, A. P., 1934. The concept of monopoly and the measurement of monopoly power, Review of Economic Studies, 1:157-175.

DE-RAMON, S. JA; FRANCIS, W. Be STRAUGHAN, M., 2018. Bank competition and stability in the United Kingdom, Bank of England, Staff Working Paper n. 748.

SHAFFER, S. e SPIERDIJK, L., 2020. Measuring multi-product banks' market power using the Lerner index, Journal of Banking and Finance, 117:105859.

TAN, B.; IGAN, D.; PERIA, M. S. M.; PIERRI, N. e PRESBITERO, A., 2020. Government Intervention and Bank Market Power: Lessons from the Global Financial Crisis for the COVID-19 Crisis. IMF Working Paper n. 2020/275.

Boxe 12 – Fintechs: estrutura conceitual e práticas regulatórias¹

A partir de uma compilação de estudos de organismos internacionais, este boxe apresenta uma estrutura conceitual ampla do fenômeno *fintech*, buscando-se apresentar as diferentes modalidades inseridas nesse novo ecossistema, tanto em termos teóricos como em termos práticos, considerando-se as principais soluções regulatórias adotadas ao redor do mundo. O objetivo é demonstrar que esse conceito é mais amplo e heterogêneo do que usualmente se considera, estendendo-se, nas suas diversas formas, à praticamente todas as modalidades e setores atuantes nos mercados financeiros.

Conceito e classificação de fintechs

Não há um conceito único e consensual de fintech. Do ponto de vista dos clientes e usuários, as fintechs são sinônimo de empresas de pequeno porte que operam por meio de plataformas digitais, fornecendo serviços financeiros diferenciados, de baixo custo, fácil acesso e com apelo tecnológico. Para o regulador financeiro, o conceito é mais amplo. De acordo com o Financial Stability Board (FSB), o termo fintech se refere a "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". Observa-se, por essa definição, que a premissa para identificação e compreensão desse processo é ampliada para incorporar não apenas as instituições financeiras que as realizam, no modelo convencional de autorização e supervisão, mas também, e principalmente, as atividades, produtos e serviços criados ou transformados por meio das inovações tecnológicas, dentro ou fora do perímetro regulatório convencional.

Nesse sentido, as *fintechs* não ficam restritas ao limite de porte e enquadramento como instituição financeira, bancária ou não bancária. Como modelos de negócios, as fintechs podem atuar de diversas formas. Por exemplo, elas podem operar sem uma licença específica do supervisor financeiro, na condição de parceiras ou correspondentes de instituições financeiras autorizadas; podem tomar a forma de bancos digitais, originalmente constituídos sob essa premissa ou transformados nessa direção; em algumas situações, podem se confundir com segmentos ou modalidades específicas de instituições financeiras, criados para recepcioná-las. Por fim, podem até mesmo se identificar com bancos convencionais, que possuem modelos tecnológicos mais modernos ou criam instituições específicas dentro do conglomerado para aglutinar esse conceito.

Com relação à classificação das *fintechs*, as categorias são usualmente definidas de acordo com a forma como essas instituições se inserem na matriz de produção da indústria financeira. Assim, elas podem ser classificadas como fornecedoras de insumos financeiros a outras instituições ou como provedoras de serviços financeiros aos clientes e usuários finais. No primeiro caso, que configura o chamado modelo Business to Business (B2B), elas disponibilizam tecnologia diferenciada aos provedores finais de serviços financeiros (foco em tecnologia). Já

Este texto complementa as informações apresentadas no boxe "SCDs e SEPs: origens e atuação no mercado de crédito", neste Relatório, e de dois textos do REB de 2019: (i) boxe "Fintechs de Crédito e Bancos Digitais" (p. 147); e (ii) seção 6.4 "Inovações financeiras e a atuação do BCB" (p. 134).

no segundo caso, sob o modelo Business to Consumer (B2C), elas entregam serviços financeiros aos clientes finais com tecnologia diferenciada (foco em finanças).

Quanto ao ramo de atuação, considerando que se trata mais de um modo de fazer negócio e não propriamente de segmentos ou tipos de instituições, as *fintechs* apresentam amplo espectro de classificação, uma vez que podem atuar em praticamente todas as áreas do sistema financeiro, incluindo também os ramos de valores mobiliários, seguros e previdência. Essas possibilidades variam conforme o posicionamento na matriz de produção. As fintechs que atuam junto aos clientes finais podem operar nas modalidades de pagamentos,² empréstimo, depósitos, seguros, investimentos, planejamento financeiro, consultoria e crowdfunding. Já as fintechs que fornecem serviços para outras instituições financeiras atuam em ramos como computação em nuvem, gestão de informação e análise de crédito e biometria.

Atualmente, também é possível classificar as *fintechs* pelo seu porte. Embora a maioria delas seja composta por empresas de micro e pequeno porte, existem as grandes empresas de tecnologia, chamadas convencionalmente de bigtechs, que se originam de outros ramos de atuação. Esses novos entrantes têm cada vez mais procurado atuar no sistema financeiro, fazendo uso diferenciado não só da tecnologia, como de uma rede de clientes ampla e cativa. Empresas como Google, Apple, Facebook ou Amazon, que começam a estender seus negócios para o sistema financeiro, são os exemplos mais claros dessa categoria.

Quanto à modalidade de funcionamento perante os órgãos reguladores, as fintechs podem atuar também de diversas formas. Na condição de fornecedoras, parceiras ou correspondentes de instituições financeiras autorizadas, podem operar sem uma licença própria. Quando exercem atividades que necessitam de autorização prévia, podem se constituir como instituições não bancárias ou até como bancos, formando a categoria dos chamados "bancos digitais", ainda sem definição precisa. Até mesmo os bancos convencionais ou incumbentes, que não se intitulam como bancos digitais, podem apresentar elementos de *fintechs*. Esse fenômeno se dá tanto em razão da crescente digitalização e transformação tecnológica de seus modelos de negócio, ou mesmo pela constituição de instituições específicas dentro do próprio conglomerado.

Dispensadas de autorização própria, as fintechs tanto podem atuar na modalidade "tech", fornecendo tecnologia para instituições autorizadas; ou na modalidade "fin", como representante, agente ou preposto dessas instituições perante os usuários e clientes. Neste último caso, em razão da forma como se apresentam no mercado e da autonomia operacional que recebem do contratante, pode-se configurar uma espécie de "aluguel da licença", podendo ser tomadas pelos clientes como a instituição autorizada de fato, o que inspira atenção dos órgãos reguladores.

Quando atuam como instituições não bancárias, que nas práticas internacionais usualmente compreendem as instituições que oferecem crédito não vinculados à captação de recursos do público, as fintechs se apresentam em duas categorias: empréstimo com capital próprio (modelo balance sheet lending) e empréstimo entre pessoas (peer-to-peer lending). A depender da regulamentação de cada país, as fintechs de balance sheet lending, denominadas de Sociedades de Crédito Direto (SCD) no Brasil, também podem utilizar outros recursos e estratégias de financiamento além do capital próprio, como a cessão ou securitização de suas operações de créditos.

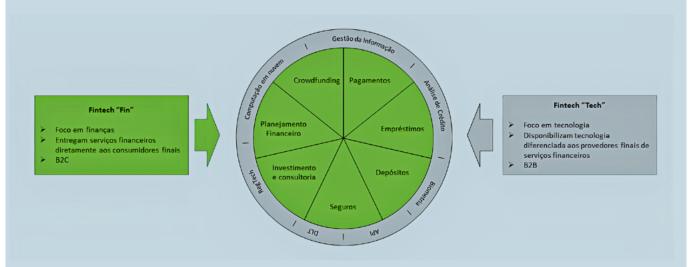
Já no modelo de peer-to-peer lending, denominadas de Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP) no Brasil, as *fintechs* atuam como plataformas que promovem a conexão direta entre investidores e tomadores de recursos, sem assumir posição credora ou devedora permanente com quaisquer das partes. Seu conteúdo tecnológico, além do ambiente de negociação acessível e amigável às partes, abrange também a avaliação diferenciada do grau de risco dos potenciais devedores, utilizando técnicas de inteligência artificial e base de dados ampliada.

O boxe "Transformação de Instituições de Prestação de Serviços de Pagamentos em Conglomerados de Prestação de Serviços Financeiros", neste Relatório, aborda as fintechs de pagamento e sua atuação em diferentes modelos de negócio.

Com relação às instituições convencionalmente denominadas de bancos digitais, que são a forma como as *fintechs* se apresentam no segmento bancário, podemos distingui-las por sua origem ou pelo modelo de negócio. Quanto à origem, há três tipos: (i) bancos digitais nativos, que já são constituídos integralmente no modelo digital; (ii) bancos digitais transformados, que resultam de digitalização dos bancos convencionais; e (iii) representações digitais dos bancos tradicionais, que são bancos ou unidades de negócio específicas criados ou anunciados sob o modelo digital pelos conglomerados bancários convencionais. Essas representações visam ocupar nichos específicos e reforçar a imagem do grupo, podendo marcar o início de um processo gradual de transformação de todo o grupo.

Quanto ao modelo de negócio, a literatura menciona três categorias conceituais de bancos digitais: (i) bancos digitais de plataforma fechada, que oferecem aos clientes a experiência digital diferenciada, mas com produtos e serviços semelhantes aos dos bancos convencionais; (ii) bancos digitais de plataforma aberta, ou marketplace, que mesclam a oferta de produtos e serviços próprios com os de terceiros, incluindo instituições não financeiras de e-commerce; e (iii) bancos de serviço (ou banking-as-a-service), que são os bancos especializados em fornecer soluções tecnológicas combinadas com serviços privativos de bancos, provendo ganhos de escala, aprimoramento de tecnologia e redução ou eliminação de custos regulatórios para instituições financeiras autorizadas ou não, sob a concepção de que a licença bancária é um serviço que pode ser contratado.

Figura 1 - Atividades das fintechs



Regulação

Se, para os usuários, as *fintechs* representam uma alternativa de serviços mais baratos, acessíveis e práticos, para o regulador financeiro esse fenômeno representa ao mesmo tempo uma oportunidade e um desafio regulatório. De um lado, podem representar importante mecanismo para o aumento da eficiência e da concorrência, redução do custo e democratização do sistema financeiro, uma meta cada vez mais relevante e exigida pela sociedade. Por outro lado, podem provocar questionamentos quanto à extensão do perímetro regulatório e aos processos de supervisão, que passam a requerer uma ampla revisão de critérios, princípios e procedimentos. Trata-se de um ajuste complexo e sensível, ainda sem fórmulas ou princípios consensuais. Se não adaptada, ou adaptada no sentido de se tornar muito branda e permissiva às *fintechs*, a regulamentação pode induzir ou não coibir riscos excessivos e danos aos clientes e usuários. Se, ao contrário, a regulação se tornar muito rígida, pouco adaptada ou desproporcional às especificidades das *fintechs*, o risco é a possibilidade de sufocar a própria velocidade das inovações, limitando os ganhos de eficiência que esse fenômeno pode ensejar.

Diante do desafio representado pelas *fintechs*, o regulador financeiro se depara com amplo *menu* de alternativas regulatórias, cuja materialização depende das especificidades de cada país, das modalidades de atuação e dos riscos provocados por esses modelos de negócio. De forma geral, o regulador pode optar por uma ou mais das seguintes opções:

- estender o perímetro regulatório, criando modalidades de licenças específicas para recepcionar as *fintechs*;
- estabelecer ajustes nas licenças existentes, incluindo flexibilizações temporárias ou permanentes que facilitem e reduzam o custo de acesso e permanência no sistema financeiro;
- regulamentar o relacionamento de parceria ou fornecimento entre as fintechs e as instituições financeiras;
- regulamentar o relacionamento entre as fintechs e os arranjos de pagamento, bem como a interoperabilidade entre os participantes;
- manter o foco da supervisão nas instituições autorizadas, mas com especial atenção aos riscos ensejados pelas fintechs fornecedoras ou parceiras dessas instituições;
- adaptar a regulamentação geral, aplicável a todas as instituições, tomando por parâmetro os negócios digitais;
- não estabelecer regulamentação específica, na expectativa de que as próprias fintechs se adaptem à regulamentação preexistente, sob o pressuposto de que essa regulamentação é flexível o suficiente para conter os novos riscos e não inibir o ritmo de expansão desse segmento.

Com respeito à estratégia de ação, alguns países optam por criar, no âmbito dos órgãos ou agências reguladoras, estruturas segregadas e especializadas no relacionamento com as fintechs, sob a premissa de que esse segmento requer um tratamento mais especializado em razão da especificidade dos modelos de negócio e menor experiência e capacitação específica dos gestores, muitas vezes oriundos de áreas de tecnologia e outros segmentos não financeiros.

Benchmark internacional de regulação e supervisão

Esta seção apresenta um panorama da regulamentação e das modalidades de licenciamento das *fintechs* praticadas pelos reguladores ao redor do mundo.

Instituições bancárias

A maioria dos países aplica a regulamentação existente aos bancos, independentemente da tecnologia que eles empregam em suas transações. Há, no entanto, iniciativas que visam garantir condições diferenciadas para que novos bancos sejam capazes de entrar no mercado. São exemplos o regime de transição, adotado na Austrália, e a mobilização de capital, empregado no Reino Unido.

Alguns países, no entanto, adotam estruturas de licenciamento específicas para bancos digitais. São eles: Taiwan, Hong Kong, Coreia do Sul, Singapura, Malásia e Emirados Árabes Unidos. Interessante notar que, entre esse seleto grupo de países que possuem uma licença específica para bancos digitais, existem ainda algumas especificidades. Por exemplo, Malásia e Singapura adotam regimes de transição para essas licenças, facilitando a entrada de novas instituições; ao passo que Coreia do Sul e Singapura estabelecem a obrigatoriedade dessas licenças para atuação em segmentos específicos do mercado, notadamente o de pequenas e médias empresas (PMEs).

Instituições não bancárias

Empréstimo com capital próprio (balance sheet lending)

Todas as jurisdições pesquisadas estão sujeitas aos regulamentos existentes para as instituições financeiras tradicionais, não havendo, portanto, uma estrutura regulatória específica para empréstimos com capital próprio. Contudo, os países se diferenciam na forma como enquadram essas instituições dentro de seus respectivos arcabouços regulatórios.

Na maioria dos países, as sociedades de empréstimo com capital próprio são enquadradas em alguma licença não bancária preexistente, como no caso de Hong Kong, Japão, Itália e EUA. Em alguns países, como na Áustria e Alemanha, uma vez que o exercício de qualquer atividade de empréstimo de dinheiro pressupõe um pedido de licença bancária, as balance sheet lending precisam atuar como bancos. Outra exceção, em sentido oposto, é o Peru, que dispensa essas instituições da exigência de licença financeira, franqueando a elas o cumprimento apenas da lei comercial do país.

Empréstimo entre pessoas (loan crowdfunding)

As estruturas regulatórias de plataformas de empréstimos entre pessoas geralmente possuem dois amplos conjuntos de requisitos:

- regular como as plataformas podem operar, quais atividades podem executar e o que devem fazer para mitigar os riscos em que incorrem; e
- proteger os investidores e torná-los cientes dos riscos envolvidos nas operações cursadas por meio da plataforma.

Além desses requisitos, as jurisdições que regulam o empréstimo entre pessoas preocupam-se com a necessidade de divulgação de informações e due diligence³ por parte da plataforma que oferta esse serviço, além da segurança dos recursos de clientes mantidos em contas oferecidas por essas instituições.

Estratégias de atuação

A criação de iniciativas ou estruturas para avaliação, regulação ou supervisão dedicadas às fintechs é a estratégia adotada por um conjunto restrito de países, mas que tende a se difundir em razão direta com o crescimento desse modelo de negócio e as perspectivas de aumento da competição e da inclusão financeira que pode promover.

Essas iniciativas são frequentes entre os países europeus. O Banco de Portugal criou uma subestrutura permanente dedicada à inovação financeira, denominada de "SCTECH". Trata-se de um grupo multidisciplinar, chefiado por um membro da diretoria do banco, envolvendo vários departamentos da instituição, o qual tem desenvolvido iniciativas de promover o diálogo e cooperação com participantes de mercado. O Banque de France criou uma unidade específica para fintechs - Fintech Innovation Unit, além da indicação de um Chief Digital Officer e de um Chief Data Officer. No Reino Unido, numa iniciativa conjunta entre os dois reguladores financeiros (o Prudential Regulation Authority - PRA e a Financial Conduct Authority - FCA), foi criada a New Bank Startup Unit, que fornece aos interessados em constituir novas instituições financeiras um tratamento diferenciado, o qual inclui o processo de licenciamento e os primeiros anos de funcionamento.

Fora do âmbito europeu, na África do Sul foi constituído um grupo intergovernamental (Intergovernmental Fintech Working Group - IFWG), com a participação de diversas esferas de governo. Especificamente no

Processo de seleção e avaliação do perfil de risco de potenciais tomadores de crédito, visando subsidiar a tomada de decisão pelos investidores.

âmbito do Banco Central da África do Sul (South Africa Reserve Bank – Sarb), foi criado um grupo de trabalho específico para avaliar os riscos e benefícios das fintechs, com ênfase em moedas virtuais e Distributed Ledger Technology (DLT).

Experiência brasileira

No Brasil a regulamentação de *fintechs* que atuam no sistema financeiro insere-se em um contexto mais amplo de modernização da estrutura normativa, visando estimular a competição e atenuar barreiras regulatórias ao processo de modernização e digitalização de todas as instituições. Embora a maioria das normas editadas nos últimos anos observem de forma expressa ou implícita esses objetivos, algumas delas se identificam de forma mais direta com o modelo de negócio das fintechs.

Primeiro, a Resolução CMN 4.658, de 26 de abril de 2018, estabeleceu os requisitos para contratação de serviços de processamento de dados e computação em nuvem, dando mais segurança às instituições financeiras na contratação de empresas para serviços de tecnologia, incluindo prestadores sediados no exterior. Essa regulamentação impulsionou duplamente o crescimento das *fintechs*, favorecendo não apenas o processo de transformação digital das instituições financeiras, como as *fintechs* constituídas como provedoras de serviços para essas instituições.

Já a Resolução CMN 4.480, de 25 de abril de 2016, criou a possibilidade de abertura, manutenção e encerramento de contas de depósitos exclusivamente por canais digitais, permitindo aos bancos e demais instituições financeiras o relacionamento com os clientes exclusivamente à distância, sem necessidade de representação ou presença física, o que é um traço em comum de todas as *fintechs*. A Resolução CMN 4.753, de 26 de setembro de 2019, facilitou ainda mais o relacionamento digital, estabelecendo a possibilidade de procedimentos e exigências mais simplificadas, proporcionais ao risco e natureza do relacionamento.

A Resolução CMN 4.656, de 26 de abril de 2018, por sua vez, instituiu regulamentação específica para a atuação das fintechs de crédito no sistema financeiro por meio de autorização própria, incluindo as modalidades de balance sheet lending, regulamentadas como SCDs, e de peer-do-peers lending, designadas SEPs. Com a criação da SCD, o Brasil destacou-se como o primeiro país a estabelecer uma modalidade específica de licença financeira para as atividades do tipo. Com essa regulamentação, ambas as modalidades de *fintechs* passaram a ter como alternativa, além do estabelecimento de parcerias com instituições autorizadas, atuar no mercado de crédito com autorização e regulamentação próprias, mais proporcionais à natureza das suas atividades e alinhadas com os objetivos da regulação financeira de aumento da concorrência e democratização do acesso ao sistema financeiro.

Por fim, as resoluções BCB29/2020 e BCB 50/2020 estabeleceram diretrizes e procedimentos para implantação do Sandbox regulatório para instituições financeiras. Essa é uma técnica que consiste em criar um ambiente controlado para teste, sob autorização especial e temporária, de modelos de negócios com perspectivas de promover ganhos de eficiência, alcance, capilaridade, redução de custos e aumento da segurança no sistema financeiro. Por meio dessa prerrogativa, é possível às fintechs testar em condições reais as inovações sobre operações financeiras exclusivas de instituições autorizadas sem a necessidade de cumprimento integral de todas as exigências que o licenciamento e a regulamentação para funcionamento estabelecem.

Conclusão

Este boxe procurou esclarecer como o fenômeno fintech se insere em um contexto mais amplo de transformação estrutural da produção e circulação de serviços financeiros. Além dos aspectos mais visíveis ao público, incorporados nos processos de digitalização, relacionamento à distância e prestação integrada de serviços, o uso de tecnologia intensiva no sistema financeiro se reflete na gradativa desverticalização de modelos de negócio, a qual possibilita que novas firmas se especializem e forneçam produtos e serviços em escalas e modalidades específicas.

A transformação digital envolve também as instituições financeiras tradicionais as quais, ao mesmo tempo que se deparam com novos concorrentes, buscam também novas tecnologias e oportunidades de racionalização de custos em parcerias com as próprias instituições inovadoras, configurando um novo ecossistema em que os vetores de concorrência e parcerias se integram em benefício da redução de custos e maior acesso aos serviços financeiros.

Esse processo abre espaço, ainda, para que empresas não financeiras, em especial aquelas convencionalmente denominadas de bigtechs (provedores de busca na internet, serviços de telecomunicação, mídias sociais, e-commerce, armazenamento e soluções tecnológicas e entrega e transporte por aplicativo), possam também oferecer produtos e serviços financeiros, seja associando-se a instituições financeiras autorizadas ou pleiteando a própria autorização.

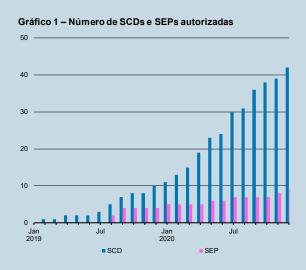
É no contexto de inovação rápida e constante que o regulador financeiro procura se posicionar, com foco em uma regulação equilibrada que, de um lado, não iniba as inovações, mas, de outro, não enseje riscos desproporcionais para os usuários e clientes e para a estabilidade do sistema financeiro. No rol de alternativas do regulador diante desse desafio destacam-se, dentre outras, a constituição de ambientes controlados para testes no mercado de modelos de negócio inovadores também do ponto de vista normativo (Sandbox regulatório), integração do menu de licenças para funcionamento aos modelos de negócio efetivamente praticados, criação de licenças específicas, regulação de parcerias entre fintechs e instituições financeiras e a adaptação das normas gerais de funcionamento e de atendimento e relacionamento com os clientes e usuários para o ambiente digital e virtual.

Boxe 13 – SCDs e SEPs: atuação no mercado de crédito

Regulamentadas pela Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018, as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP) – as fintechs de crédito – iniciaram suas atividades no mercado a partir de 2019. Seus modelos de negócios caracterizam-se pelo uso intensivo de tecnologia e pela realização de operações exclusivamente por meio eletrônico, sendo vedada a captação de recursos do público. São tidas por inovadoras e capazes de aumentar a capilaridade do Sistema Financeiro Nacional (SFN), voltando-se a novos nichos de mercado e promovendo a inclusão financeira. Este boxe apresenta os principais aspectos verificados em sua carteira de crédito, proporcionando um panorama da sua atuação na concessão de operações. Além disso, traz uma tentativa de categorização dessas instituições, tendo como ponto de partida a análise dos planos de negócios apresentados ao Departamento de Organização do Sistema Financeiro (Deorf) por ocasião dos pedidos de autorização para funcionamento, e levando em consideração a dinâmica operacional mostrada até o momento, sob a ótica da supervisão prudencial.

Instituições autorizadas

O número de instituições autorizadas pelo BCB para atuarem como fintechs de crédito vem crescendo significativamente, atingindo, em dezembro de 2020, o total de 42 SCDs e 9 SEPs (Gráfico 1).

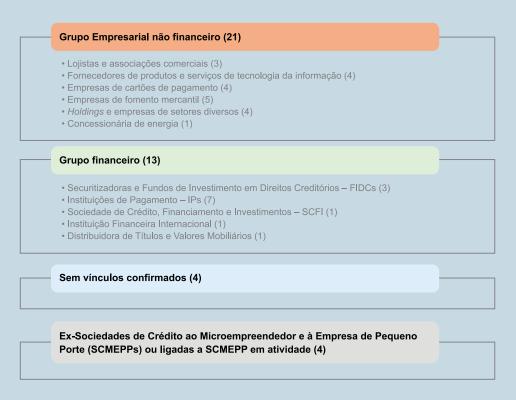


A quantidade de pedidos de autorização também não para de aumentar: em 31 de dezembro de 2020, encontravam-se em análise 31 pleitos de SCDs e 2 de SEPs, indicando interesse do mercado em atuar nesses segmentos.

SCDs: categorização e panorama da concessão de crédito

O segmento das SCDs é caracterizado por constituir-se de entidades com diferentes perfis de atuação. Uma tentativa de categorização das SCDs pode ser feita a partir de informações sobre a origem de cada instituição, da atuação proposta nos planos de negócios apresentados ao Deorf para fins de autorização e da dinâmica apresentada até o momento, especialmente quanto às parcerias firmadas. Sob essa ótica, existem quatro grandes grupos: 1) ex-Sociedades de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte (SCMEPPs) que alteraram seu objeto social e SCDs ligadas a SCMEPPs em atividade; 2) atreladas a grupo empresarial não financeiro; 3) ligadas a grupo financeiro; e 4) sem vínculos confirmados. A Figura 1 apresenta a divisão interna desses grupos, bem como a quantidade de SCDs que cada subgrupo contém.

Figura 1 - Categorias de SCDs



Os grupos de ex-SCMEPPs/ligadas a SCMEPP e de SCDs sem vínculo confirmado possuem o menor número de instituições. As instituições do primeiro grupo carregam os clientes e a carteira de operações de quando eram SCMEPPs – uma delas indica a pretensão de focar no crédito rotativo, e as demais apenas ampliam seu leque de clientes potenciais e de serviços ofertados, sem se voltar a nicho específico.

Já o grupo formado por instituições que não demonstraram ter vínculos preestabelecidos recebeu autorização recentemente, não tendo ainda iniciado suas atividades.

O maior grupo é formado pelas instituições atreladas a grupo empresarial não financeiro, contando com metade do total de SCDs autorizadas. A exceção de uma SCD controlada por concessionária de energia, esse grupo pode ser dividido em cinco subgrupos, de acordo com o tipo de empresas a que se encontram ligadas:

lojistas e associações comerciais: com sede em São Paulo e Minas Gerais, essas SCDs voltam-se às empresas associadas e seus clientes – pessoas físicas e/ou jurídicas – desses comércios;

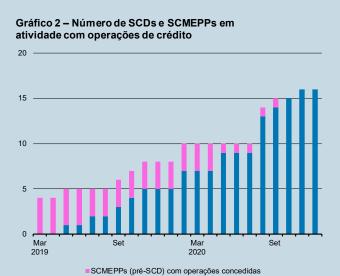
- fornecedores de produtos e serviços de tecnologia da informação: com sede no Rio de Janeiro e em São Paulo, destinam maior atenção a pessoas físicas, tendo como nichos específicos trabalhadores autônomos e empregados em busca de crédito consignado. Entre as pessoas jurídicas atendidas, encontram-se outras fintechs;
- empresas de cartões de pagamento: subgrupo que se apresenta mais disperso geograficamente, com sede em São Paulo, Paraná, Goiás e Minas Gerais. Têm como público as pessoas físicas e jurídicas que utilizam os cartões de pagamento emitidos por tais empresas, havendo uma SCD com foco em pessoas físicas sem condições de prestar garantias;
- empresas de fomento mercantil: com maioria sediada no Rio Grande do Sul, o subgrupo ainda conta com instituições no Sergipe e Paraná. Apenas uma pequena parcela iniciou suas atividades, tendo uma delas confirmado sua pretensão de atuar com clientes de agências de fomento;
- holdings e empresas de setores diversos: com sede em São Paulo, Minas Gerais, Paraná e Bahia, essas SCDs possuem público-alvo diversificado, assim como sua gama de linhas de crédito ofertadas.

Aquelas ligadas a grupos financeiros, por sua vez, constituem-se na segunda maior categoria em número de instituições e, na sua maioria, estão divididas em dois segmentos principais:

- securitizadoras e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs): todas sediadas no estado de São Paulo, atuam como plataforma de conexão entre fundos/securitizadoras e clientes e algumas ofertam o serviço de gerenciamento de garantias. Entre o público-alvo, estão pessoas jurídicas de micro, pequeno e médio portes, bem como tomadores de crédito que possuem automóveis para constituir garantia e envolvidos no agronegócio;
- instituições de pagamento (IPs): distribuídos entre São Paulo e Minas Gerais. A maioria tem como públicoalvo tanto pessoas físicas como jurídicas, voltando-se às micro, pequenas e médias empresas e a clientes das IPs parceiras, sendo a antecipação de recebíveis e o capital de giro suas principais linhas de crédito.

Diante da categorização apresentada, percebe-se que a grande maioria das SCDs foi constituída para viabilizar a realização de negócios para outras pessoas jurídicas, financeiras ou não, ao propiciar a concessão de crédito no âmbito do conglomerado ou grupo de parceiros.

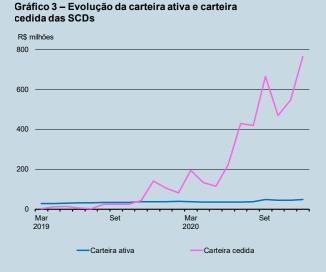
Do total de 42 SCDs autorizadas a funcionar, dezesseis já haviam concedido crédito até o mês de dezembro de 2020. Destas, quatro eram SCMEPPs que foram gradativamente convertendo-se em SCDs, e as demais são novas instituições que iniciaram suas operações no período analisado. O Gráfico 2 mostra o aumento do número de SCDs que passaram a conceder crédito, com a redução gradual das SCMEPPs convertidas no período.



De total do crédito gerado pelas SCDs, parte permanece em seus ativos ("carteira ativa"), contabilizado no balanço patrimonial como operações de crédito, cujos riscos são assumidos pelas próprias instituições. Outra parte é objeto de cessão a fundos de investimento, a companhias securitizadoras e a outras instituições financeiras, transferindo a elas os direitos creditórios sobre essas operações cedidas. Caso essas cessões se deem sem coobrigação, ao deixarem de ser a ponta credora, deixam, portanto, de incorrer nos riscos de crédito atrelados a essas operações, tirando de seus ativos essa carteira cedida. Ao mesmo tempo, obtêm funding para a realização de novas operações. Até a data considerada, pouco menos da metade das SCDs realizou operações de cessão de crédito.

SCDs com operações concedidas

Avaliando-se a evolução da carteira ativa (Gráfico 3),1 verifica-se que esta não sofreu grandes oscilações ao longo dos dezenove meses em questão, tendo sua média mensal ficado em torno de R\$35,7 milhões, o que indica que as instituições, em número crescente, estão realizando cessões de suas operações de crédito, sem manter o risco dessas operações em seu balanço.



As cessões, por sua vez, são, até o presente momento, todas efetuadas sem coobrigação e ganharam volume expressivo, tendo aumentado em 33.182,6 % no período de março de 2019 a dezembro de 2020, atingindo um total de R\$4,5 bilhões. Os fundos foram os principais cessionários no período, com 81,1% dos valores cedidos, seguidos das securitizadoras com 15,4% (Tabela 1).

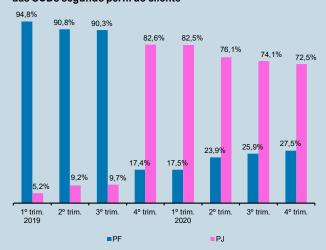
Ressalta-se que os valores mensais contêm os estoques das carteiras das SCMEPPs enquanto ainda não haviam se transformado em SCDs.

Tabela 1 - Distribuição da carteira cedida segundo o tipo de cessionário Março de 2019 a dezembro de 2020

Tipo de cessionário	Valor ced	dido
_	R\$	%
Fundo de investimentos	3.610.258.151	81,1
Securitizadora	687.702.728	15,4
Instituição financeira	150.668.940	3,4
Não especificado	4.748.250	0,1
Total cedido	4.453.378.069	100,0

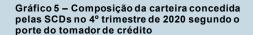
Ao longo dos três primeiros trimestres de 2019, os créditos concedidos² pelas SCDs estavam quase totalmente direcionados para as pessoas físicas. No entanto, a partir do final de 2019 e ao longo de todo o ano de 2020, novas instituições passaram a atuar com grandes volumes na concessão de crédito voltado a pessoas jurídicas, provocando uma mudança profunda no perfil de clientes (Gráfico 4).

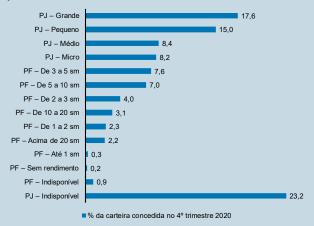
Gráfico 4 - Proporção das concessões de crédito das SCDs segundo perfil do cliente



O detalhamento da composição da carteira concedida no último trimestre de 2020 (Gráfico 5) mostra uma maior participação de grandes e pequenas empresas buscando crédito nas SCDs, respondendo por 32,6% dos recursos liberados. Quanto às pessoas físicas, a maior participação fica por conta daquelas com rendimentos informados entre três e dez salários mínimos, que foram responsáveis por 14,6% dos créditos concedidos pelas SCDs no período.

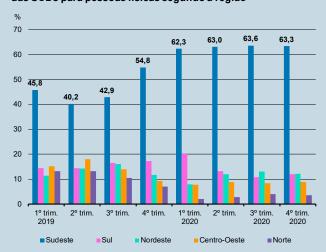
A carteira concedida é composta pelas operações originadas no mês de referência. Elas podem permanecer no balanço da SCD, constituindo, assim, a sua carteira ativa (CA), ou serem cedidas a terceiros, deixando de fazer parte dos ativos da instituição financeira.





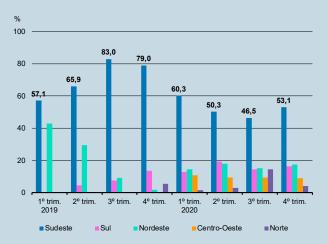
Os dados relativos à concessão de crédito para pessoas físicas mostram que as SCDs já atingiram todas as unidades federativas (UFs) do país. Os maiores valores concentram-se na Região Sudeste, onde encontra-se a maioria de suas sedes. As demais regiões alternam seus níveis de representatividade entre os trimestres analisados, conforme demonstrado no Gráfico 6.

Gráfico 6 - Participação na concessão de crédito das SCDs para pessoas físicas segundo a região



Também foram registradas concessões de crédito a pessoas jurídicas pelas SCDs em todas as UFs do Brasil. O Gráfico 7 mostra que a Região Nordeste se destacou no primeiro semestre de 2019, ao lado da Região Sudeste, enquanto o comportamento verificado no ano de 2020 mostra grande variação na participação das regiões.

Gráfico 7 - Participação na concessão de crédito das SCDs para pessoas jurídicas segundo a região



Em termos de setores de atividade dos clientes, no 2º semestre de 2020, o destaque fica com o setor de transporte rodoviário de carga, com 53,4% da CA das SCDs, composta pelas operações de crédito cujo risco é mantido pelas instituições em seus balanços (Tabela 2).³

Tabela 2 - Participação no saldo da carteira ativa das SCDs segundo setor de atividade dos clientes

CNAE	DESCRIÇÃO	1º sem. 2019	2º sem. 2019	1º sem. 2020	2º sem. 2020
4930202	Transporte rodoviário de carga, exceto produtos perigosos e mudanças, intermunicipal, interestadual e internacional	-	-	-	33,1
4930201	Transporte rodoviário de carga, exceto produtos perigosos e mudanças, municipal	-	-	-	20,3
7490104	Atividades de intermediação e agenciamento de serviços e negócios em geral, exceto imobiliários	-	-	0,3	12,7
7020400	Atividades de consultoria em gestão empresarial, exceto consultoria técnica específica	8,4	1,2	6,3	9,2
4693100	Comércio atacadista de mercadorias em geral, sem predominância de alimentos ou de insumos agropecuários	-	-	10,8	3,3
4530703	Comércio a varejo de peças e acessórios novos para veículos automotores	9,0	12,7	10,9	2,4
1533500	Fabricação de calçados de material sintético	-	-	-	2,1
4763602	Comércio varejista de artigos esportivos	-	-	3,8	1,5
1531901	Fabricação de calçados de couro	-	-	-	1,2
3092000	Fabricação de bicicletas e triciclos não motorizados, peças e acessórios	-	-	-	1,2

A distribuição da carteira ativa das SCDs de acordo com as faixas de valor das operações que a compõem (Tabela 3) revela ter havido uma migração ao longo do tempo, das operações de menor valor para aquelas de valor mais elevado, em linha com o crescimento do percentual de pessoas físicas de maior renda e de pessoas jurídicas como tomadores, exposto anteriormente.

Tabela 3 – Participação no saldo da carteira ativa das SCDs segundo faixa de valor das operações %

Faixa de valor (em R\$)	1º sem. 2019	2º sem. 2019	1º sem. 2020	2º sem. 2020
De 0 a 50.000	96,9	96,0	93,6	85,9
De 50.000 a 500.000	3,1	4,0	6,1	8,4
De 500.000 a 2.000.000	-	-	0,3	4,5
Maior que 2.000.000	-	-	-	1,1

Em relação à composição do valor total da carteira ativa das SCDs em termos de modalidades de operações, observa-se aumento nos percentuais apresentados pelo capital de giro com prazo de vencimento superior a 365 dias, ao contrário do capital de giro com prazo de vencimento até 365 dias, o qual reduziu significativamente

Considerando a soma das CNAEs 4930201 e 4930202. A Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE) é aplicada a todos os agentes econômicos envolvidos na produção de bens e serviços, incluindo até mesmo agentes autônomos (pessoas físicas).

sua participação, em movimento iniciado antes mesmo da pandemia (Tabela 4). Nota-se uma participação pouco representativa da modalidade Microcrédito (código 212), não obstante algumas SCDs terem origem em SCMEPPs.

Tabela 4 - Participação no saldo da carteira ativa das SCDs segundo a modalidade de crédito

Modalidade	1º sem. 2019	2º sem. 2019	1° sem. 2020	2º sem. 2020
Crédito pessoal – Sem consignação em folha de pagamento	0,7	8,2	11,1	13,1
Microcrédito	-	-	0,0	0,0
Capital de giro com prazo de vencimento até 365 dias	83,0	67,4	54,1	37,2
Capital de giro com prazo de vencimento superior a 365 dias	14,4	21,8	27,7	29,3
Outros empréstimos	-	-	-	0,0
Desconto de duplicatas	0,7	2,1	1,9	0,6
Desconto de cheques	0,1	-	-	-
Outros direitos creditórios descontados	-	-	0,0	0,0
Outros títulos descontados	1,2	-	-	-
Aquisição de bens – Veículos automotores	-	0,5	4,7	9,3
Outros financiamentos	-	-	0,4	10,4

No que se refere à classificação de risco das operações da carteira ativa das SCDs, os destaques ficam por conta do aumento significativo do percentual de créditos classificados no nível de risco A, contrastando com a redução do percentual da carteira classificada em nível de risco H, conforme demonstra a Tabela 5.

Tabela 5 – Distribuição do saldo das operações da carteira ativa das SCDs por classificação de risco

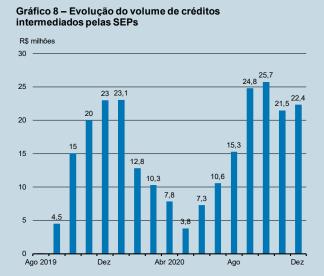
RISCO	1º sem. 2019	2º sem. 2019	1º sem. 2020	2º sem. 2020
AA	-	0,1	0,7	0,0
A	45,6	53,8	56,0	66,9
В	5,7	4,8	5,0	3,0
С	5,3	4,3	5,4	3,0
D	4,9	3,7	4,1	2,5
E	4,8	3,5	3,4	2,2
F	4,8	3,5	3,1	2,1
G	4,0	3,8	2,9	2,3
Н	24,9	22,5	19,3	17,8

SEPs: perfil e atuação na intermediação de crédito

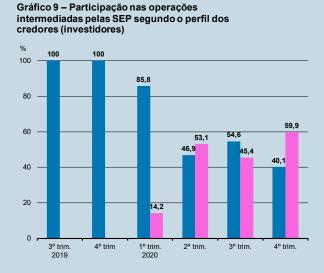
A ampla maioria das SEPs possui seu escritório físico no estado de São Paulo e oferece empréstimos e financiamentos tanto a pessoas físicas quanto a jurídicas, exclusivamente por meio de plataforma eletrônica. As microempresas, assim como as empresas de pequeno e médio portes constituem o público-alvo pretendido por um maior número de instituições, embora haja SEPs constituídas especialmente para atender estudantes universitários, funcionários de um determinado grupo de empresas e classes sociais mais baixas da população. Todas foram autorizadas a oferecer serviços de seguros, análise de crédito e de cobrança a terceiros. Quanto à emissão de moeda eletrônica, um pequeno número já opera com esse tipo de serviço, e boa parte das instituições pretende fazê-lo.

As SEPs se caracterizam pela realização de operações de intermediação financeira, coletando recursos financeiros de credores (ou "investidores") e direcionando-os a tomadores. Essas operações devem ser efetuadas sem retenção de risco de crédito, direta ou indiretamente, por parte da SEP e de empresas controladas ou coligadas. Portanto, diferentemente das demais instituições financeiras, as SEPs não possuem carteira ativa, isto é, as operações que elas intermedeiam - ou "originam" - não fazem parte do ativo no seu balanço patrimonial e não são contabilizadas como operações de crédito no ativo, constando apenas de contas de compensação. O risco de crédito é assumido integralmente pelos credores.

Os créditos originados pelas SEPs totalizaram R\$247,9 milhões no período de setembro de 2019 a dezembro de 2020, com uma média mensal de R\$15,5 milhões (Gráfico 8).4 O mês de maio de 2020, terceiro mês da pandemia, mostrou-se especialmente impactante às SEPs, as quais intermediaram apenas R\$3,8 milhões, mas com uma consistente recuperação nos meses seguintes.

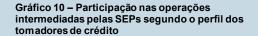


Em relação ao perfil dos credores, ou "investidores", das operações intermediadas pelas SEPs, verifica-se que, até dezembro de 2019, havia registro somente de pessoas físicas nessa condição. Contudo, a partir do início de 2020, houve um aumento expressivo na participação de pessoas jurídicas, que atuaram como credoras em praticamente 60% das operações originadas no 4º trimestre de 2020 (Gráfico 9).



Até dezembro de 2019, eram três SEPs em atividade. Com a entrada em operação de mais uma SEP em janeiro de 2020, o segmento passou a contar com quatro instituições.

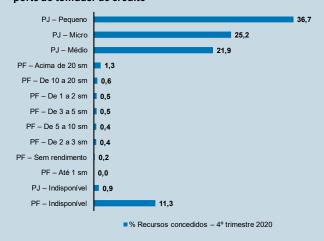
Já os primeiros tomadores de crédito do segmento foram exclusivamente pessoas jurídicas (Gráfico 10), que se mantiveram predominantes em todo período analisado. A participação das pessoas físicas apresentou aumento mais expressivo apenas no quarto trimestre de 2020, quando chegou a representar 15,2% do total acumulado naquele período.





O detalhamento da carteira concedida no quarto trimestre de 2020 (Gráfico 11) destaca a participação das pequenas empresas, responsáveis por 36,7% dos recursos liberados pelas SEPs no período. Quanto às pessoas físicas, aquelas com rendimentos acima de 20 salários mínimos tiveram a maior parcela de recursos tomados nesse tipo de instituição.

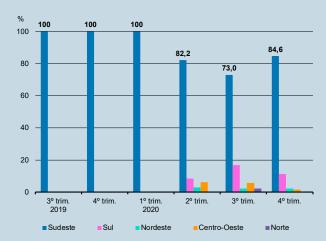
Gráfico 11 – Composição da carteira intermediada pelas SEPs no 4º trimestre de 2020 segundo o porte do tomador de crédito



Em termos de distribuição geográfica da carteira intermediada, verifica-se que as SEPs já possuíam, em dezembro de 2020, clientes pessoas físicas em 25 UFs, não tendo ainda atingido apenas os estados do Acre e Sergipe.⁵ A Região Sudeste, embora apresente diminuição em sua participação, permanece como a maior destinatária dos recursos, tendo obtido a totalidade dos créditos nos três primeiros trimestres analisados (Gráfico 12). A partir do 2º trimestre de 2020, inicia-se a participação das demais regiões do país, em um aumento significativo da capilaridade das SEPs.

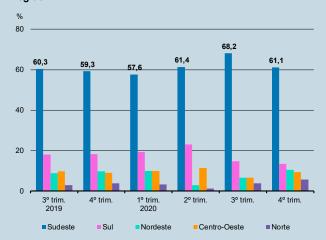
Cabe lembrar que as duas primeiras SEPs iniciaram suas atividades nos dias 19 e 22 de agosto de 2019.

Gráfico 12 - Participação na carteira intermediada pelas SEPs para pessoas físicas segundo a região



Em relação aos tomadores pessoa jurídica, as SEPs conseguiram alcançar todas as unidades federativas do país, tendo sido atingidas 25 das 27 UFs logo no primeiro trimestre de funcionamento. Em termos regionais (Gráfico 13), o Sudeste desponta como o maior destinatário dos créditos, seguido pela Região Sul. A Região Norte, até o encerramento de 2020, foi quem menos recebeu recursos concedidos pelas SEPs.

Gráfico 13 - Participação na carteira intermediada pelas SEPs para pessoas jurídicas segundo a região



Em relação ao setor de atividade para o qual se destinaram os empréstimos concedidos pelas SEPs, verifica-se uma ampla pulverização (529 CNAEs diferentes), sendo que os dez CNAEs com maiores percentuais de participação da carteira intermediada foram responsáveis por 22,3% do total no 2º semestre de 2020 (Tabela 6). Desse grupo, destaca-se o setor de alimentação, que aqui envolve três CNAEs, e que recebeu 9,3% das concessões das SEPs no 2º semestre de 2020.

Tabela 6 - Participação no saldo da carteira intermediada das SEPs segundo setor de atividade dos tomadores de crédito

CNAE	DESCRIÇÃO	2º sem. 2019	1º sem. 2020	2º sem. 2020
5611201	Restaurantes e similares	2,1	2,4	4,8
5611203	Lanchonetes, casas de chá, de sucos e similares	0,8	0,9	2,9
7020400	Atividades de consultoria em gestão empresarial, exceto consultoria técnica específica	2,2	2,4	2,5
4930202	Transporte rodoviário de carga, exceto produtos perigosos e mudanças, intermunicipal, interestadual e internacional	2,6	2,8	2,2
4781400	Comércio varejista de artigos do vestuário e acessórios	1,5	2,1	2,1
4110700	Incorporação de empreendimentos imobiliários	0,4	1,0	2,0
5620104	Fornecimento de alimentos preparados preponderantemente para consumo domiciliar	0,1	0,4	1,6
6920601	Atividades de contabilidade	2,0	1,9	1,5
4744099	Comércio varejista de materiais de construção em geral	0,9	1,3	1,4
6204000	Consultoria em tecnologia da informação	1,8	1,4	1,3

Distribuindo-se a carteira intermediada pelas SEPs de acordo com as faixas de valor das suas operações (Tabela 7), constata-se uma migração dos créditos da faixa intermediária (entre R\$50.000 e R\$500.000), as quais sofreram redução de 10,9 p.p. entre o 2º semestre de 2019 e o mesmo período de 2020, para as demais faixas, em especial, para as operações de valor até R\$50 mil, que registraram um aumento de 9,9 p.p. no mesmo período.

Tabela 7 – Participação no saldo da carteira intermediada das SEPs segundo faixa de valor das operações

%

Faixa de valor (em R\$)	2º sem. 2019	1º sem. 2020	2º sem. 2020	
De 0 a 50.000	13,6	13,3	23,5	
De 50.000 a 500.000	83,2	80,7	72,3	
De 500.000 a 2.000.000	3,2	2,7	3,8	
Maior que 2.000.000	-	3,3	0,4	

No que se refere às modalidades de operações concedidas pelas SEPs (Tabela 8), chama a atenção a queda acentuada, de 19,5 p.p., da participação da modalidade Capital de Giro com prazo de vencimento superior a 365 dias, quando comparados os dados do 2º semestre de 2019 com o mesmo período de 2020. Ao mesmo tempo, verifica-se um aumento expressivo, de 13,5 p.p., na modalidade "Outros Empréstimos", além do incremento no crédito pessoal sem consignação em folha de pagamento.

Tabela 8 - Participação no saldo da carteira intermediada das SEPs segundo a modalidade de crédito

%

Modalidade	2º sem. 2019	1º sem. 2020	2º sem. 2020
Crédito pessoal – Com consignação em folha de pagamento	_	_	0,1
Crédito pessoal – Sem consignação em folha de pagamento	0,1	0,7	3,4
Capital de giro com prazo de vencimento até 365 dias	1,2	1,5	3,6
Capital de giro com prazo de vencimento superior a 365 dias	98,5	92,7	79,0
Capital de giro com teto rotativo	-	-	0,1
Outros empréstimos	0,3	5,1	13,8
Aquisição de bens – Veículos automotores	-	-	0,0

Considerações finais

As SCDs e as SEPs constituem dois segmentos autorizados pelo Banco Central do Brasil (BCB) com vistas ao incremento da inclusão financeira e da competitividade no SFN. Com novos entrantes a todo o momento e apresentando-se sob variados perfis, ambos os segmentos, ainda que com participações modestas no total de crédito do SFN, mostram-se baseados em modelos de negócios com foco no atendimento a nichos de mercado e formatados para envolver parcerias com agentes dos mais diversos setores da economia, criando cadeias possivelmente capazes de proporcionar serviços cada vez mais customizados a seus clientes.

O panorama sobre sua atuação no que se refere à concessão de crédito, trazido neste boxe, revela aspectos interessantes, como a rápida expansão territorial, a qual pode ser vista como indicativo do seu potencial de capilaridade. E o fato de as regiões Norte e Nordeste do país terem sido menos atendidas até o momento não surpreende, dado ser esse o movimento usual das instituições financeiras e, em especial, das não bancárias. Além disso, entende-se que a pandemia pode ter desacelerado seu crescimento, mas não foi fator impeditivo para que as SCDs e as SEPs continuassem viabilizando seus negócios e alcançassem números consistentes.

Uma dinâmica fundamental às SCDs está na realização de cessões de crédito, as quais já atingiram volumes significativos, tratando-se de importante meio de obtenção de funding. Quanto às SEPs, até este momento em pequeno número, vêm aumentando a intermediação de crédito para pessoas físicas, tendo ampliado fortemente o percentual dos créditos inseridos na faixa mais baixa de valores (até R\$50 mil). Contudo, o momento não se mostra propício a que se apontem tendências, seja pela já citada modesta participação em que se encontram os dois segmentos, seja pelos efeitos da pandemia, ainda não totalmente conhecidos sobre o segmento dessas fintechs e, portanto, não adequadamente avaliados.

O BCB mantém-se atento a esses novos segmentos, por meio de constantes ações de monitoramento e de supervisão, realizadas por componentes organizacionais dedicados a acompanhá-los. Frequentes aperfeiçoamentos vêm sendo promovidos, em atuação coordenada entre as equipes envolvidas.

Boxe 14 – Transformação de instituições de prestação de serviços de pagamentos em conglomerados de prestação de serviços financeiros

A indústria financeira tem experimentado, há algum tempo, processos de transformação nos modelos de negócio verticais¹ das instituições mais tradicionais, que passam a fragmentar seus serviços financeiros com a finalidade de obter menores custos e melhor experiência ao cliente. Essa desagregação de serviços (conhecida internacionalmente como unbundling) tornou-se viável devido à digitalização de seus sistemas legados.²

Por outro lado, empresas como as fintechs³ muitas vezes atuam como protagonistas quando o processo é de reorganização ou reagrupamento desses serviços (conhecido internacionalmente como rebundling). Ao se integrarem a instituições financeiras (IFs) ou a outras plataformas tecnológicas do mercado, agregam valor e eficiência a operações antes centralizadas em apenas uma instituição. Esses processos, aliados à modernização da regulação, permitiram novos modelos de negócios e novos fornecedores.

No Brasil, uma estratégia utilizada por instituições de pagamento (IPs)⁴ é o bundling, processo em que a empresa inicia suas operações prestando apenas um serviço de pagamento e, à medida que aumenta a confiança dos clientes na plataforma, agrega outros serviços conforme a necessidade do nicho escolhido para atuar.

Este boxe analisa a transformação de modelos de negócio de IPs autorizadas pelo Banco Central do Brasil (BCB) em conglomerados prestadores de serviços financeiros, além do impacto desse processo na regulação e na supervisão do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Bundling das IPs

A Lei 12.865, de 2013, lançou as bases para a regulação das IPs na economia brasileira, reconhecendo a importância do segmento na provisão de serviços de pagamentos e visando potenciais benefícios, como maior competição, redução de custos e preços, aumento da conveniência para os usuários, melhoria na qualidade dos serviços e facilitação da inclusão financeira. A necessidade de regulação e supervisão deveu-se aos potenciais

¹ Trata-se de estratégia de internalização de várias etapas sucessivas de uma cadeia produtiva por uma empresa.

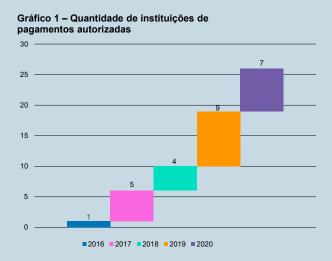
O termo "sistema legado" descreve um sistema antigo que permanece em operação em uma organização. Fonte: Ian Warren (1999). The Renaissance of Legacy Systems. Method Support for Software System Evolution.

As fintechs são reconhecidas pelo Banco Central do Brasil (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 financeiros e de pagamentos. 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 (SCDs) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEPs), 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. Sobre SCDs e SEPs, ver o boxe "SCDs e SEPs: atuação no mercado de

⁴ Fintechs que viabilizam transações comerciais ou financeiras e movimentação de recursos, no âmbito de um arranjo de pagamento, contudo sem a possibilidade de conceder empréstimos e financiamentos a seus clientes. A Lei 12.865, de 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.

riscos inerentes às atividades relacionadas a esses serviços, que, uma vez dimensionados, poderiam ser mitigados com vistas a promover a solidez e a eficiência no ecossistema de pagamentos.

Os normativos infralegais relacionados a essa Lei ensejaram que IPs pudessem entrar no SFN com custos de observância equivalentes às operações que se propunham a prestar, ou seja, custos menores para instituições menos complexas. Por exemplo, a Circular 3.885, de 26 de março de 2018, permitiu inicialmente que instituições de menor porte prescindissem de autorização do BCB para iniciar suas operações. Um indício de incremento na concorrência do setor de pagamentos são as 190 fintechs de pagamento atuando no mercado brasileiro em 2020,6 26% a mais que no ano anterior, das quais 26 instituições atingiram os limites operacionais dispostos no normativo supracitado e solicitaram autorização (Gráfico 1).

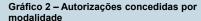


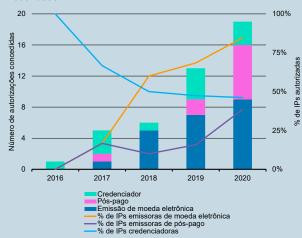
Uma das estratégias de bundling utilizada por essas instituições autorizadas é agregar os serviços de pagamento dispostos na Circular 3.885, de 2018, que são emissão de moeda eletrônica, emissão de instrumento de pagamento pós-pago, credenciamento e iniciação de transação de pagamento. Em 2020, entre as instituições autorizadas para funcionamento, foram emitidas dezenove autorizações, seis a mais em relação ao ano anterior, para as três primeiras modalidades. Como resultado, constatou-se que 85% das IPs autorizadas eram emissoras de moeda eletrônica, 38% emissoras de instrumento de pagamento pós-pago e 46% credenciadoras (Gráfico 2). A modalidade de iniciação de pagamento, que foi inserida no arcabouço regulatório em outubro de 2020, não obteve autorizações nesse ano.7

Em 2021, a Resolução 80 revogou a Circular 3.885, de 2018, e passou a disciplinar a constituição e o funcionamento das instituições de pagamento.

De acordo com o radar da FintechLab: https://fintechlab.com.br/index.php/2020/08/25/edicao-2020-do-radar-fintechlab-detecta-270-novas-fintechsem-um-ano/, acessado em 11 de janeiro de 2021.

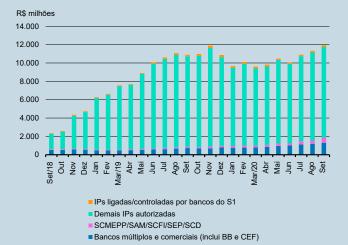
A primeira IP iniciadora de transação de pagamento foi autorizada em março de 2021.





O crescimento e a consolidação das IPs em cada modalidade abrem caminhos para a expansão dos negócios de cada instituição e do setor. A moeda eletrônica, emitida pela maioria das IPs autorizadas, vem apresentando forte crescimento nos últimos anos (Gráfico 3), destacando-se a atuação das IPs não ligadas/controladas por bancos do S1,8 que tiveram o volume de depósitos em conta de pagamento pré-paga aproximadamente seis vezes maior no terceiro trimestre de 2020 em comparação ao mesmo período de 2018.

Gráfico 3 - Depósitos em conta de pagmento pré-paga no SFN



Fonte: Cosif - Documento 4010: Selic: ST.

Notas: Para fins de avaliação do volume de moeda eletrônica emitido pelas instituições autorizadas a funcional pelo BCB, foram considerados dados dos balancetes individuais, evitando eliminação de saldos em função de

Volume de salvaguarda inclui todos os títulos em custódia na conta 028 do Selic, além de saldo de conta CCM

Em relação aos cartões emitidos pelas IPs não ligadas/controladas por bancos do S1 (Tabela 1), o número de pós-pagos ativos mais que dobrou em 20199 e representou 10% de todo o SFN, atingindo R\$58 bilhões em valores de transações. Em relação aos pré-pagos, o número de ativos representou aproximadamente metade de todos os ativos do SFN nessa categoria em 2019, movimentando quase R\$20 bilhões.

Entendem-se como bancos do S1 as instituições enquadradas no Segmento 1 da Resolução 4.553, de 30 de janeiro de 2017, que estabelece a segmentação do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial. Para este boxe, foi incluída nessa categoria a IP cuja fundação está ligada a grandes bancos, mesmo não fazendo parte do conglomerado prudencial deles.

Os dados de 2020 ainda não estavam disponíveis para publicação no período de elaboração deste boxe.

Tabela 1 - Cartões emitidos por Instituições de Pagamento

		2018		2019		
Modalidade de cartão	Categoria	N°	%SFN	N°	%SFN	
	Emitidos	7.751.506	1%	38.013.508,00	4%	
Cartões pós-pagos	Ativos	5.399.048	5%	12.034.033,00	10%	
	Volume de transações nacionais (R\$)	9.640.993.666,34	1%	58.487.436.742,03	5%	
	Emitidos	9.180.630	21%	61.049.022,00	53%	
Cartões pré-pagos	Ativos	2.388.918	33%	6.152.353,00	49%	
	Volume de transações nacionais (R\$)	1.604.993.207,56	21%	19.708.991.096,12	68%	

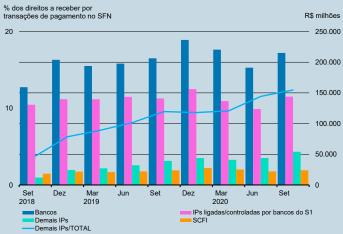
Notas: Os dados de cartões de paga

A estrutura de coleta dos dados constantes desta publicação pode ser consultada na página da internet "Remessa de informações ao Banco Central" (https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/arranjospagamento).

Foram considerados os cartões ativos no 4º trimestre de cada ano

Outra dimensão com destaque de crescimento são os direitos relativos a transações de pagamento, que estão relacionados aos valores que as instituições credenciadoras têm a receber das IFs e das demais instituições participantes do arranjo (emissores) e que os emissores de instrumentos pós-pagos têm a receber dos usuários finais (majoritariamente operações de pagamento via cartão de crédito). De setembro de 2018 a setembro de 2020, enquanto o crescimento desses direitos nos bancos foi de 35% e, nas IPs ligadas a bancos do S1, foi de 10%, nas demais IPs¹⁰ foi de 349% (Gráfico 3). O percentual das IPs em relação ao total do SFN não apresentou grande variação (em torno de 40%), mas o de IPs não ligadas a bancos do S1 variou de 4% para 12% nesses dois anos.

Gráfico 4 - Direitos a receber por transações de pagamento



O crescimento nessas modalidades amplia a base de clientes e, por conseguinte, auxilia a consolidação das IPs, favorecendo a diversificação dos serviços oferecidos. Em 2020, havia catorze IPs autorizadas com IFs em seus grupos, como bancos, SCDs, Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (SCFIs ou financeiras) e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVMs). Algumas dessas empresas iniciaram seus negócios principais na área de pagamentos; entretanto, viram a necessidade de prestar também outros servicos financeiros e instituíram ou incorporaram instituições que pudessem prestar tais serviços. Tais IPs, que no Gráfico 4 fazem parte das "demais IPs", apesar de serem poucas, em setembro de 2020 representavam 78% dos direitos de transações de pagamentos dessa categoria, o que corresponde a R\$42 bilhões apenas desses ativos. Mesmo sendo recentes as inclusões dessas estruturas financeiras¹¹ em seus grupos, em novembro de 2020, somavam R\$2,5 bilhões em volume de operações de crédito e em dezembro já totalizavam quase 40,5 milhões de clientes.¹²

¹⁰ Para este boxe considerou-se "demais IPs" as instituições de pagamento autorizadas pelo BCB que não são ligadas ou controladas por bancos do S1.

Instituições que podem oferecer operações de crédito.

Número total de CPFs/CNPJs únicos que constam da base de dados do Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro (CCS) nas instituições referenciadas (data-base de dezembro de 2020).

Entretanto, nem todas as IPs pretendem se estruturar dessa forma. Outros modelos de negócio também têm sido explorados pelas IPs, como as que fazem parte do rebundling das instituições tradicionais e só fazem sentido dentro de um grupo, além das empresas que focam exclusivamente na prestação de serviços de pagamento ou, ainda, das que pretendem fazer parte da viabilidade de negócios dentro da economia formal (fora do ramo financeiro), ou seja, fornecem serviços de pagamento específicos e personalizados para atender determinada empresa.¹³

Além das modalidades de servicos de pagamento dispostos na Circular 3.885, de 2018, e da possibilidade de obterem em seus grupos instituições que prestem serviços financeiros, as IPs podem ainda prestar outros serviços compatíveis com o objeto social, como participação no Pix¹⁴ e, futuramente, no Open Banking.¹⁵

Como a regulação e a supervisão têm se adaptado essa mudança de estrutura

Ciente de todas essas transformações ocorridas nas IPs ao longo do tempo, do aumento de complexidade das operações de seus grupos e da consequente incorrência em riscos intrínsecos a essa atuação expandida, o BCB e o Conselho Monetário Nacional (CMN) têm buscado harmonizar o tratamento regulatório e de supervisão de tais instituições com outras entidades autorizadas. Entende-se que, mesmo com objetos sociais distintos, por prestarem serviços correlatos, tais instituições tendem a se tornar análogas.

No ano de 2020, algumas ações foram realizadas nesse sentido. Um exemplo é a realização da Consulta pública 78, a respeito da harmonização do tratamento prudencial aplicável às transações de pagamento. A proposta de alteração normativa busca harmonizar os requerimentos mínimos de capital de acordo com a complexidade e risco das operações em que qualquer instituição autorizada atuar, independentemente de quem é o líder do conglomerado.

Outra ação que pretende aumentar a competitividade no mercado de câmbio, mas também se alia ao interesse das IPs em atender cada vez mais às necessidades específicas de seus clientes, é a Consulta Pública 79, 16 também de 2020. Propõe-se aumentar a eficiência na prestação de serviços aos cidadãos e empresas que interagem com o exterior, permitindo que o atendimento ao público relativo a pagamentos e transferências internacionais seja realizado em ambiente mais competitivo, inclusivo e inovador. Para isso, entre outras alterações no normativo atual, pretende-se permitir que IPs possam também ser autorizadas a operar no mercado de câmbio.

Ainda na linha da harmonização do tratamento regulatório, a Resolução 4.871, de 27 de novembro de 2020, alterou as regras relativas à constituição, organização e funcionamento das sociedades corretoras e sociedades DTVMs, de forma a permitir que elas também emitam moeda eletrônica e, portanto, possam gerenciar contas de pagamento do tipo pré-paga, criada inicialmente para atender às IPs.

Diante de todas essas transformações, a supervisão também teve que se adaptar. O processo de supervisão, que busca assegurar a solidez do SFN, a segurança, a integridade e a confiabilidade do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e o regular funcionamento das entidades supervisionadas, passa a ter que considerar cada vez menos o objeto social e mais o modelo de negócio da entidade supervisionada e dos grupos de que ela faz parte para compreender e avaliar se os riscos que incorrem estão adequadamente mitigados.

¹³ Um maior detalhamento sobre modelos de negócios de IPs pode ser encontrado no boxe "Instituições de Pagamento e Seus Modelos de Negócio", no REB de 2019, acessível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB 2019.pdf.

¹⁴ Pix é o pagamento instantâneo brasileiro. Mais informações em: https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/pix.

¹⁵ O Open Banking, ou sistema financeiro aberto, é a possibilidade de clientes de produtos e serviços financeiros permitirem o compartilhamento de suas informações entre diferentes instituições autorizadas pelo BCB e a movimentação de suas contas bancárias a partir de diferentes plataformas. Mais informações em: https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openbanking.

¹⁶ Para mais detalhes sobre a Consulta Pública 79, consultar boxe "Consulta Pública sobre Norma de Inovações no Mercado de Câmbio", neste Relatório.

Entre os desafios dessas constantes inovações, estão a dificuldade em categorizar os novos produtos e serviços dentro do arcabouço regulatório e em determinar responsabilidades em fluxos de pagamento cada vez mais complexos.

Considerações finais

No campo das IPs, os processos bundling e rebundling ocorrem pela necessidade do mercado de ampliar a experiência do usuário em plataformas de pagamentos, ou seja, apresentar ainda mais soluções para as diferentes necessidades do cliente, impulsionados pelos prestadores de serviços de pagamento que buscam consolidação e expansão no mercado.

A plataforma que oferece serviços de pagamento muitas vezes serve como forma de entrada no SFN para prestação de outros serviços, antes privativos de outras instituições. Os provedores desses serviços, conforme se consolidam no mercado, tendem a ampliar suas operações, se aproximando de um conceito de banco digital. No entanto, os modelos de negócio e as estratégias das IPs são plurais. Há também as que focam na prestação exclusiva dos serviços de pagamento e as que são constituídas para viabilizar outros negócios, inclusive não financeiros.

Entre os serviços de pagamento, os números apresentados ao longo deste boxe mostram que o aumento de participação no mercado (market share)¹⁷ é relevante para esse segmento, especialmente entre as que instituições não estão ligadas aos maiores bancos. 18 Quanto aos serviços financeiros, hoje prestados por mais da metade dos conglomerados com IPs autorizadas, ainda é cedo para avaliar o impacto dos grupos que não iniciaram nesse ramo, mas, considerando o número expressivo de clientes e o aumento de confiança por parte da população, pode-se prever uma expansão semelhante aos demais serviços já prestados.

De forma mais abrangente, toda a indústria financeira e o ecossistema de pagamentos continuam encontrando oportunidades para oferecer novas soluções e serviços mais adequados aos seus clientes. A entrada de players não tradicionais, modelos de negócios inovadores e produtos e serviços com base em novas tecnologias são os novos desafios que a supervisão deve enfrentar com cada vez mais frequência. Nesse sentido, a regulação tem forte influência na abertura para a criação de novos modelos de negócios, na mitigação dos riscos e na inclusão financeira que isso pode gerar.

Por fim, o caminho já está sendo traçado pelo BCB para reduzir assimetrias na regulação e na supervisão perante um mercado cada vez mais complexo, dinâmico e conectado. Alinhado à Agenda BC#, especialmente às dimensões Competitividade e Inclusão, o BCB deve continuar buscando harmonização e tratamento equânime para modelos de negócio semelhantes, independentemente de seu objeto social.

¹⁷ Porcentagem que corresponde à participação do segmento diante dos competidores da indústria em que ela atua.

¹⁸ Bancos do Segmento 1 (S1) da Resolução 4.553, de 2017.

Boxe 15 - Crédito rural

O modelo do crédito rural no Brasil

O setor agropecuário é considerado estratégico pelos países, tanto como forma de garantia do abastecimento interno de alimentos (segurança alimentar) quanto pela disputa por mercados para exportação. Por essas razões, recebe diferentes formas de subsídio ou de apoio dos governos.¹

Em 2020, a balança comercial teve um superavit de US\$50,9 bilhões.² As exportações totais do agronegócio orbitaram em torno de US\$100 bilhões,³ de um total exportado de cerca de US\$210 bilhões em 2020.

A Lei 4.829, de 5 de novembro de 1965, institucionalizou o crédito rural e, entre outras providências, estabeleceu em seu art. 4º as competências do Conselho Monetário Nacional (CMN) e, nos artigos 5º e 6º, as atribuições do Banco Central do Brasil (BCB) para a disciplina do crédito rural. O art. 21 dessa lei ampliou a base dos recursos das instituições financeiras sujeitos ao direcionamento para o crédito rural.

O modelo atual de crédito rural permitiu o desenvolvimento da agricultura brasileira nas décadas de 1960, 1970 e 1980, com o alcance da autossuficiência em diversos produtos. As transformações econômicas da década de 1990, com a estabilização da moeda proporcionada pelo Plano Real e a mudança do regime cambial, levaram à inserção destacada da agropecuária brasileira nas cadeias internacionais de commodities.

Todavia, com a mudança do ambiente econômico, tornaram-se evidentes que o modelo atual é incapaz de atender à demanda e à dinâmica do agronegócio brasileiro, por diversos motivos, dentre os quais destacamos: (i) a complexidade de controle, que eleva o custo de observância para as instituições financeiras e atrasa a disponização dos recursos para os produtores; e (ii) a incapacidade da fonte de recursos direcionados em atender à demanda efetiva para o custeio e investimentos necessários do agronegócio.

Além disso, há evidentes externalidades negativas, como: (i) as possíveis distorções alocativas de recursos decorrentes dos subsídios cruzados implícitos no modelo atual; e (ii) a redução na potência da política monetária decorrente do direcionamento de recursos.

O BCB, na Agenda BC#, propõe que o modelo atual de crédito rural baseado no direcionamento de recursos das instituições financeiras evolua para o modelo de financiamento do custeio e principalmente dos investimentos do segmento com base em recursos livres, com maior participação do mercado de capitais. Assim, os mecanismos do crédito rural em vigor ficarão restritos apenas ao pequeno produtor, que tem maior dificuldade na obtenção do financiamento privado.

Mais informações sobre subsídios agrícolas em diferentes países podem ser encontradas no sítio eletrônico da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico, disponível em: https://data.oecd.org/agrpolicy/agricultural-support.htm.

Dados obtidos no sítio eletrônico da Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais, disponíveis em: http://comexstat.mdic. gov.br/pt/home.

Estimativas do Insper Agro Global.

O modelo proposto se alinha ao praticado nos demais países com agricultura desenvolvida, nos quais a taxa de juros é pactuada livremente entre as instituições financeiras e o produtor rural, que recebe subsídio para a cobertura de parte dos custos do seguro rural.⁴ A opção pelo segmento segurador tem por objetivo mitigar os riscos inerentes desse segmento, tornando desnecessárias as renegociações de dívidas quando ocorrem eventos adversos à produção, e reduzindo o custo de observância para as instituições financeiras.

Evolução recente da contratação de crédito rural e das taxas de juros

A Tabela 1 mostra a evolução das contratações do crédito rural no Brasil. Observa-se redução na contratação de crédito rural lastreado em recursos controlados e aumento das operações com recursos livres e direcionados não controlados. A participação do crédito rural contratado em condições livremente pactuadas foi de 14,5% no ano agrícola⁵ 2015/2016, e atingiu 30,2%, em 2019/2020.

Tabela 1 - Crédito rural

Crédito rural contratado por fonte de recursos		em	R\$ bilhões	
Fonte de recursos -	Ano agrícola ^{1/}			
- I onte de recursos	15/16	17/18	19/20	
Controlados ^{2/}	142,6	131,0	133,3	
Direcionados não controlados ^{3/}	16,2	33,6	44,0	
Livres ^{4/}	7,9	6,8	13,8	
Total	166,7	171,4	191,1	
Direcionados não controlados + Livres / Total (%)	14,5%	23,6%	30,2%	

Fonte: Boletim Derop

A redução da Selic influenciou, em larga medida, a queda das taxas de juros das operações de crédito rural livremente pactuadas. Esse movimento permitiu a convergência das taxas praticadas nas linhas de crédito rural livremente pactuadas com as fixadas pelo CMN, conforme apresentado na Tabela 2.

Tabela 2 - Crédito rural

Taxas médias de juros do crédito rural ^{1/}					
Fonte de recursos	Porte do		Ano agrícola ^{2/}		
	produtor	15/16	17/18	19/20	
	Pequeno	5,0%	4,5%	4,2%	
Controlados ^{3/}	Médio	7,7%	7,4%	6,1%	
	Grande	8,9%	7,9%	7,2%	
Direcionados não controlados ^{4/}	Todos	16,1%	9,1%	8,2%	
Livres ^{5/}	Todos	14,1%	10,1%	9,1%	

Fonte: Boletim Derop

^{1/} Período de 1º de julho a 30 de junho do ano seguinte.

^{2/} Recursos que o CMN fixa a taxa máxima de juros, o prazo e o limite das operações

^{3/} O CMN determina o percentual de direcionamento dos recursos captados pela instituição financeira, mas não fixa juros, prazo e limite da operação.

^{4/} Recursos da tesouraria que a instituição financeira decidiu livremente aplicar no setor agropecuário.

^{1/} Média ponderada das taxa de juros pré-fixadas.

^{2/} Período de 1º de julho a 30 de junho do ano seguinte.

^{3/} Recursos que o CMN fixa a taxa máxima de juros, o prazo e o limite das operações.

^{4/} O CMN determina o percentual de direcionamento dos recursos captados pela instituição financeira, mas não fixa juros, prazo e limite da operação.

^{5/} Recursos da tesouraria que a instituição financeira decidiu livremente aplicar no setor agropecuário.

Dados do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento indicam que, no Brasil, cerca de 20% da área cultivada é segurada. Informações detalhadas sobre o Seguro Rural podem ser encontradas no Atlas do Seguro Rural, disponível em: http://indicadores.agricultura.gov.br/atlasdoseguro/index.htm.

Ano agrícola é o período de 1º de julho a 30 de junho do ano seguinte.

Concentração e competição no mercado de crédito rural

A transição do modelo atual de financiamento da agropecuária para outros que incluam mecanismos de mercado de forma mais abrangente deve evitar riscos à organização da produção primária e das cadeias produtivas e de comercialização do agronegócio.

Dentre as medidas conduzidas ou apoiadas pelo BCB que podem ter contribuído para a maior competição na concessão de crédito rural, destacam-se as seguintes:

- a) redução da taxa básica de juros da economia de forma sustentada, o que viabilizou a convergência das taxas de juros do crédito rural controlado às do livre;
- b) medidas que ampliaram a atratividade da Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) como funding das operações de crédito rural (Resolução CMN 4.709, de 31 de janeiro de 2019; Lei 13.986, de 7 de abril de 2020; e Resolução CMN 4.829, de 18 de junho de 2020);
- c) acesso de todas as instituições financeiras que concedem credito rural à subvenção, antes somente concedida aos bancos oficiais federais, aos bancos cooperativos e às confederações de crédito (Lei 13.986, de 2020); e
- d) autorização de captação de poupança rural por cooperativas de crédito (Resolução CMN 4.716, de 25 de abril de 2019).

O Banco do Brasil tem ocupado tradicionalmente papel de destaque no mercado de crédito rural, com participação de mercado nunca inferior a 50%. Ressalte-se que, até a publicação da Lei 13.986, de 2020, somente os bancos oficiais federais, os bancos cooperativos e as confederações de crédito concediam créditos equalizados pelo Tesouro Nacional nesse segmento.

O Índice Herfindahl-Hirschman (IHH) 6 do crédito rural declinou de 3.275 (RC57 73,4%), em dezembro de 2017, para 2.999 pontos (RC5 69,2%), em dezembro de 2020 (Gráfico 1), indicando queda na concentração no segmento. Ao se considerar isoladamente a concessão de crédito rural por fonte de recursos (direcionados e livres), observa-se que tal redução foi resultante da diminuição do IHH das operações com recursos livres, que declinou de 1.418 (RC5 68,9%), em dezembro de 2017, para 635 (RC5 49,2%), em dezembro de 2020. Esse impacto não foi maior porque os recursos livres correspondiam a somente 13,1% do total de recursos, em dezembro de 2020, tendo, no entanto, aumentado 6,3 p.p. desde dezembro de 2017.

O setor agropecuário, cujos principais produtos (soja, milho e pecuária) estão cada vez mais integrados às cadeias internacionais, tem investido em mecanização, especialmente nas áreas médias e grandes de lavoura. Esse fato pode ser uma possível explicação da maior demanda por recursos de bancos não estatais. Assim, por exemplo, de dezembro de 2019 a dezembro de 2020, as instituições públicas foram responsáveis por 30,1% do crescimento observado no total de crédito com recursos livres, ao passo que as instituições privadas responderam por 69,9% desse crescimento. Ao se examinarem os recursos livres destinados a investimento, essas instituições foram responsáveis por 76,5% do crescimento desses recursos, enquanto as instituições estatais responderam por 23,5% em 2020.

O IHH é utilizado pelas autoridades nacionais e internacionais de defesa da concorrência como instrumento acessório na avaliação de níveis de concentração econômica. Os órgãos antitrustes dos principais países desenvolvidos consideram o mercado altamente concentrado a partir de 2.500 pontos do IHH. Ver Capítulo 6 deste Relatório.

O RC5 compreende a soma das participações de mercado dos cinco maiores instituições financeiras ofertantes do mercado.



O exame dos recursos livres por destinação (custeio, investimento e comercialização) mostra que as maiores quedas do IHH referem-se a custeio e investimento, cada qual participando com 55,2% e 34,8% do total de recursos livres em dezembro de 2020. Desde dezembro de 2017, o custeio tem permanecido próximo de 55% dos recursos livres, ao passo que a participação dos investimentos aumentou 10,1 p.p. no período.

O saldo devedor das operações de crédito rural concedidas com funding em recursos livres aumentou nominalmente 126,7% entre 2017 e 2020 (atingindo R\$43,6 bilhões em 2020), enquanto aquelas concedidas com base nos recursos direcionados aumentaram 10,5% (totalizando R\$289,7 bilhões). Com relação aos recursos livres, os valores para custeio aumentaram nominalmente 128,6% (atingindo R\$24,1 bilhões), e os investimentos aumentaram 219,6% (totalizando R\$15,2 bilhões). Com relação aos recursos direcionados, observa-se fato similar, com o aumento dos valores totais referentes ao custeio em 10,8% (atingindo R\$107,9 bilhões) e com o crescimento dos investimentos em 15,5% (totalizando R\$171,3 bilhões). Vale destacar que os recursos direcionados destinados à comercialização reduziram-se em 37,7% (atingindo R\$10,2 bilhões) e os com recursos livres aumentaram 10,4% (totalizando R\$4,4 bilhões). Cabe ressaltar que esse aumento foi inferior à variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) no período (13,1%).

O maior nivelamento do ambiente competitivo no qual operam as instituições financeiras que atuam na modalidade de crédito rural, com a redução das assimetrias normativas entre os diversos segmentos, tem sido fundamental para a melhoria das condições de oferta e a maior eficiência no funding dessas operações.

Agenda BC#

Neste capítulo, tratamos das medidas implementadas no contexto da Agenda BC#. Essa agenda de trabalho do Banco Central do Brasil (BCB) é composta por dimensões e ações estratégicas, e tem como fundamento a promoção da democratização financeira. Por meio da Agenda BC#, o BCB vem realizando um amplo conjunto de reformas para ampliar o acesso a produtos e serviços financeiros, estender a disponibilidade de crédito mais barato para um número maior de pessoas e aumentar a transparência do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Adicionalmente, a agenda está centrada na evolução tecnológica para desenvolver soluções estruturais para o SFN e facilitar a prestação de contas de ações desenvolvidas no curto, médio e longo prazo pelo BCB.

A Agenda BC# está estruturada em cinco dimensões: Inclusão, Competitividade, Transparência, Educação e Sustentabilidade, sendo que esta última dimensão foi incluída na Agenda BC# em setembro de 2020.

Em 2020, a Agenda BC# compreendeu 51 ações, das quais 14% foram concluídas, enquanto 86% ainda estão em andamento. As seções 7.1 a 7.5 apresentam os principais resultados alcançados em cada uma das dimensões, enquanto a seção 7.6 trata de algumas das ações ainda em andamento.

7.1 Inclusão

A dimensão Inclusão busca facilitar o acesso ao mercado. 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 às cooperativas de crédito, o BCB autorizou a emissão de Letras de Crédito Imobiliário (LCI). Essa medida apresenta duas vantagens: possibilita ao segmento cooperativo fazer uso de instrumentos de funding apropriados para a atuação no mercado de crédito imobiliário e propicia condições para aumentar a concorrência e a oferta de produtos e de serviços no sistema financeiro.84

Sobre o mercado de câmbio, o BCB diminuiu entraves para pagamentos internacionais. A partir de agora, os contratos de câmbio podem ser assinados de forma eletrônica. Além disso, os pagamentos internacionais podem ser feitos a partir de contas de pagamento prépagas. São contas com características parecidas às das contas-correntes, mas que funcionam de forma mais simples e têm sido amplamente disseminadas no Brasil.85

Houve ainda o aperfeiçoamento das regras de contas em reais de não residentes. O valor a partir do qual deve ser registrada a movimentação ocorrida em conta de depósito de pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior foi elevado de R\$10 mil para R\$100 mil.86

Foram simplificados também os procedimentos para investidores. Os investidores não residentes pessoas físicas estão dispensados da obrigação de constituir custodiante. As alterações permitem reduzir os custos relacionados à nomeação de custodiante, tornando-os acessíveis para pessoas físicas não residentes que queiram realizar investimentos de portfólio por meio de operações de varejo. A medida está alinhada às iniciativas que têm buscado aperfeiçoar o marco regulatório para o mercado de capitais no Brasil.87

O BCB lançou consulta pública⁸⁸ sobre a regulamentação cambial considerando as inovações tecnológicas e os novos modelos de negócio relacionados a pagamentos e transferências internacionais. A proposta consolida e

⁸⁴ Circular 4.000, de 9 de abril de 2020.

⁸⁵ Resolução BCB 16, de 17 setembro de 2020.

⁸⁶ Resolução CMN 4.844, de 30 de julho de 2020.

⁸⁷ Resolução CMN 4.852, de 27 de agosto de 2020.

⁸⁸ Consulta Pública 79, de 2020.

moderniza a regulamentação de serviços de pagamento ou transferência internacional no mercado de câmbio, além de facilitar a realização de operações de transferências pessoais (remittances). A proposta prevê ainda a autorização de instituições de pagamento para a prática de determinadas operações no mercado de câmbio e amplia as possibilidades de uso de contas de pagamento em operações cambiais.

Na área de microcrédito, foi editada regulamentação⁸⁹ para agilizar e ampliar a concessão de microcrédito, de forma que as instituições financeiras atendam a um maior número de pequenos empreendedores. O processo para orientação dos pequenos empreendedores na obtenção de microcrédito produtivo orientado passa a ser feito de forma 100% digital. Até então, estava em vigor a exigência de que o primeiro contato entre a instituição financeira e o microempresário fosse presencial. Agora, todas as etapas da concessão de crédito podem ser feitas à distância. Isso agiliza o processo e reduz os custos de deslocamento dos agentes de crédito, consideravelmente elevados em relação ao valor das operações de microcrédito.

A nova legislação também aumentou a faixa de renda dos microempresários potencialmente contemplados. O limite de receita bruta anual para ser aceito no programa de microcrédito passou de R\$200 mil para R\$360 mil.

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.

A principal medida dessa dimensão foi a implementação do Pix, o sistema de pagamentos instantâneos instituído pelo BCB. O Pix permite transferências e pagamentos entre pessoas, empresas e governo, a qualquer hora do dia, inclusive no fim de semana e em feriados, com recebimento em poucos segundos.

⁸⁹ Resolução 4.854, de 24 de setembro de 2020.

A implementação do Pix disponibiliza um meio de pagamento seguro, prático, inclusivo e inovador a cidadãos e empresas. Certamente o Pix trará mais competitividade e eficiência para o mercado de pagamentos e com ele surgirão muitas oportunidades.

O registro das Chaves Pix (como número de telefone celular, e-mail, CPF, CNPJ) teve início no dia 5 de outubro de 2020, e o lançamento oficial do sistema de pagamentos ocorreu no dia 16 de novembro.

Antes do lançamento operacional do Pix, contudo, foi necessário elaborar o seu regulamento. A elaboração do regulamento contou com a participação dos agentes de mercado e dos potenciais usuários, por meio de discussões do Fórum Pix e de contribuições recebidas na consulta pública.

O regulamento do Pix contempla vários manuais técnicos, entre eles o Manual de Uso da Marca, que disciplina como os participantes devem utilizar a marca Pix. Também fazem parte do regulamento aprovado os Requisitos Mínimos para a Experiência do Usuário, que preveem que os participantes do Pix devem ofertar ao usuário final uma experiência simples, ágil, segura, transparente e conveniente.

Também foi incluída no regulamento do Pix a possibilidade de ofertar o "Pix Agendado", que é a realização de um Pix com liquidação em data futura.

Além disso, por meio de acordo do BCB com o Tesouro Nacional, os cidadãos brasileiros podem utilizar o Pix para fazer seus recolhimentos à União, portanto, de uma forma muito mais simples e rápida, melhorando bastante a experiência atual.

Outra importante medida dessa dimensão é o Sistema Financeiro Aberto (Open Banking), 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.

Em 2020, diversas etapas foram cumpridas para a implementação do Open Banking. Inicialmente, foram aprovadas as regras de funcionamento. Também foram aprovadas as regras relativas à estrutura inicial responsável pela governança da implementação do Open

Banking. Com a medida, o BCB criou as condições para a elaboração da convenção das instituições participantes sobre os padrões tecnológicos e os procedimentos operacionais necessários à implementação do Open Banking, assegurando a representatividade, a pluralidade, o acesso não discriminatório das instituições participantes, a mitigação dos conflitos de interesse e a sustentabilidade do Open Banking.

Outra medida importante dessa dimensão foi a aprovação da convenção que estipula as regras para o registro dos recebíveis de arranjos de pagamentos, facilitando seu uso em operações de crédito pelos lojistas.⁹⁰

A convenção contribuirá para o aumento da segurança e para o incremento da competição e transparência nas operações com esses recebíveis, beneficiando os lojistas na obtenção de crédito garantido por esses ativos financeiros.

A aprovação da convenção torna o recebível de arranjos de pagamento (tipicamente, aquilo que o lojista tem a receber com as vendas realizadas por meio de cartão de crédito e/ou de débito) um instrumento cada vez mais seguro e eficaz para a realização de transações financeiras (empréstimos garantidos por esses recebíveis). A convenção normatiza a própria cessão (venda) desses recebíveis.

Na convenção, são abordados assuntos tais como a constituição e desconstituição de ônus e gravames, o registro do ativo e verificação de unicidade, a portabilidade desses ativos de uma registradora para outra, além do próprio funcionamento do ambiente que suporta a interoperabilidade entre as registradoras.

Com o registro desses recebíveis e a possibilidade de constituição de ônus e gravames nos sistemas das próprias entidades registradoras, será possível ampliar o rol de agentes que podem adquirir ou aceitar esses ativos em garantia em operações de crédito, tanto de lojistas, como de credenciadores e subcredenciadores, ampliando e trazendo mais liquidez para o mercado desses ativos, ao mesmo tempo que aprimora a segurança dessas transações.

O processo de elaboração da convenção contou com a participação das associações representativas das instituições financeiras, dos credenciadores, dos subcredenciadores, e do próprio BCB.

Em 2020, também foi regulamentado o primeiro ciclo do Sandbox regulatório – ambiente de testes para novas

⁹⁰ Publicada em 25 de agosto de 2020.

tecnologias, com flexibilidade e orientação do regulador. Em outubro, foram estabelecidas as diretrizes para a ação e as condições para o fornecimento de produtos e serviços por meio dessa experiência.91 Em dezembro de 2020, o BCB estabeleceu os requisitos e procedimentos para o serviço e definiu o prazo de inscrição para o Ciclo 1 da iniciativa: de 22 de fevereiro a 19 de março de 2021.92 A seleção dos projetos – serão dez escolhidos, podendo chegar a quinze – será feita pelo BCB entre 22 de março e 25 de junho. O Ciclo 1 terá duração de um ano, podendo ser prorrogado por igual período.

O BCB elencou como prioridades os seguintes temas:

- soluções para o mercado de câmbio;
- fomento ao mercado de capitais por intermédio de mecanismos de sinergia com o mercado de crédito;
- fomento ao crédito para microempreendedores e empresas de pequeno porte;
- soluções para o Open Banking;
- soluções para o Pix;
- soluções para mercado de crédito rural;
- soluções para o aumento da competição no SFN e no SPB;
- soluções financeiras e de pagamento com potenciais efeitos de estímulo à inclusão financeira;
- fomento a finanças sustentáveis.

O BCB também regulamentou um novo tipo de instituição, Iniciador de Transação de Pagamentos, que atuará no Open Banking e no Pix,93 e poderá iniciar transações sem deter as contas envolvidas nas compras e nas transferências.

Atualmente, para a realização de compras ou transferências, os clientes precisam de um instrumento de pagamento, sendo o cartão um dos mais conhecidos. A partir de agora, a compra poderá ser iniciada por essa nova instituição, que não gerencia nem movimenta os recursos da conta.

⁹¹ Resoluções CMN 4.865, CMN 4.866 e BCB 29, de 26 de outubro de 2020.

⁹² Resolução BCB 50, de 16 de dezembro de 2020.

⁹³ Resolução BCB 24, de 22 de outubro de 2020.

O iniciador de pagamentos é responsável por disparar o comando do cliente pagador, mesmo sem deter a conta dele, e faz o recurso cair diretamente na conta do recebedor. Cabe ao iniciador tão somente esse comando inicial, ou seja, ele não precisa nem pode ter acesso aos fundos movimentados pelo cliente.

Outras inovações regulamentadas em 2020 e que merecem destaque são:

- novas regras para as autorizações de débitos nas contas de depósitos e nas contas-salário, bem como regras similares para as autorizações de débitos em contas de pagamentos pré-pagas. A realização de débitos em contas de depósitos, em contas-salário e em contas de pagamentos pré-pagas deverá ter prévia autorização do cliente, finalidade específica e conter, entre outras informações, a discriminação da conta a ser debitada. Desse modo, o débito ocorrerá somente nas contas específicas informadas pelos titulares e terá finalidade definida;94
- normas disciplinando as condições para a emissão da duplicata em forma eletrônica, bem como a negociação dessas duplicatas no sistema financeiro em operações de desconto e operações de crédito garantidas por esses títulos.95

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 da Política Monetária, na avaliação de resultados e na simetria de informação.

Para tanto, é fundamental o relacionamento com parlamentares, investidores internacionais de portfólio e grande público. O BCB trabalha para que a informação flua transparentemente em todas as operações, como no direcionamento de crédito imobiliário e crédito rural e nos serviços financeiros.

Uma medida que merece destaque é o lançamento do Portal de Transparência e Prestação de Contas. 96 O objetivo é

⁹⁴ Resolução BCB 51, de 16 de dezembro de 2020.

⁹⁵ Resolução BCB 4.815 e Circular BCB 4.016, de 4 de maio de 2020.

⁹⁶ A criação do portal responde à Instrução Normativa 84, de 22 de abril de 2020, do Tribunal de Contas da União. Para isso, a Diretoria Colegiada aprovou o Regulamento do Portal de Transparência e Prestação de Contas do Banco Central - Portaria 108.398, de 30 de setembro de 2020.

aumentar a transparência e demonstrar, de forma clara e objetiva, a boa e regular aplicação dos recursos públicos, bem como o resultado das ações empreendidas pela Autarquia, fortalecendo assim o controle social.

Além de fazer a prestação de contas sobre os fatos passados, o BCB ainda apresenta no portal a direção estratégica da Organização na busca de resultados para a sociedade e evidencia o uso que faz dos recursos públicos, bem como os produtos, os resultados e os impactos produzidos.

Para fortalecer a transparência e a comunicação com a sociedade, o BCB também atualizou as orientações já praticadas para agendamento de reuniões de membros da Diretoria Colegiada com audientes externos para tratar de conjuntura econômica, com destaques para os encontros com investidores.97

Os documentos de comunicação relacionados à política monetária também foram objeto de aperfeiçoamento e aumento de transparência. O Relatório de Inflação passou a trazer mais detalhes sobre os determinantes da inflação, os condicionantes utilizados nas projeções e os riscos envolvidos. O texto passou a ser mais analítico e de leitura mais fácil. Também no sentido de maior transparência, os modelos macroeconômicos utilizados pelo BCB passaram a ser divulgados com nível de detalhamento inédito. Ressalta-se ainda que as atas das reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom), além do formato usual em PDF, passaram a ser divulgadas também em HTML, facilitando a sua leitura.

O BCB também está trabalhando na revisão e na consolidação dos atos normativos de competência da autarquia e do CMN, em atendimento ao Decreto 10.139, de 28 de novembro de 2019. A medida tem como objetivo simplificar o arcabouço regulatório, melhorar seu gerenciamento, extinguir normas obsoletas e aumentar a transparência nos órgãos e entidades do poder público. No âmbito do BCB, ela vai afetar circulares, cartas circulares, atos normativos conjuntos, decisões conjuntas, regulamentos, regimentos e outros atos de caráter normativo em vigor.

Houve também o aprimoramento das regras relativas às Políticas de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Financiamento do Terrorismo (PLDFT). Desde julho de 2020, as instituições autorizadas deverão fazer avaliação interna para o risco de lavagem de dinheiro,

⁹⁷ Comunicado 36.035, de 12 de agosto de 2020.



que deverá considerar os perfis de todos os seus clientes, da instituição, dos produtos e serviços e dos funcionários, parceiros e terceirizados, sem exceção.⁹⁸

O objetivo das mudanças é dar maior eficiência e efetividade aos procedimentos adotados na PLDFT, ampliando a adoção de abordagem com base no risco, que prevê a aplicação de controles proporcionais ao risco.

Em 2 de setembro de 2020, entrou em circulação a cédula de R\$200,00, a nova integrante da família do real. Com os efeitos econômicos trazidos pela pandemia da Covid-19, o BCB entendeu que o momento era oportuno para o lançamento, pois a procura da população pelo dinheiro em espécie aumentou, ocorrência que pôde ser observada não somente no Brasil, como em vários países. A quantidade de dinheiro em circulação subiu de cerca de R\$260 bilhões para R\$351 bilhões entre março e agosto de 2020. A demanda excepcional dos brasileiros pelo papel-moeda foi algo inédito desde que o real entrou em circulação, há 26 anos.

O debate em torno da autonomia do BCB teve avanços importantes em 2020, tendo sido sancionada a Lei Complementar 179, em 24 de fevereiro de 2021. A nova legislação estabelece que a estabilidade de preços continua sendo o objetivo fundamental do BCB, que, sem prejuízo desse objetivo, também irá zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro, suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego. As principais características da lei estão representadas na Figura 1.

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 diversos agentes.

Nesse sentido, foi criado, em junho de 2020, o Fórum Brasileiro de Educação Financeira (FBEF), com os objetivos de implementar e estabelecer os princípios da Estratégia Nacional de Educação Financeira (Enef) e de divulgar, compartilhar e promover as ações de educação financeira, securitária, previdenciária e fiscal propostas

⁹⁸ Circular BCB 3.978, de 23 de janeiro de 2020.

por seus membros, por outros órgãos e entidades públicas ou por instituições privadas.

A presidência do FBEF é ocupada pelo BCB até 2022. Além do BCB, compõem o FBEF a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Superintendência de Seguros Privados (Susep), a Secretaria do Tesouro Nacional (STN), a Secretaria de Previdência da Secretaria Especial de Previdência e Trabalho do Ministério da Economia (SPrev), a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), a Secretaria Nacional do Consumidor do Ministério da Justiça e Segurança Pública (Senacon) e o Ministério da Educação (MEC).

Para a promoção da educação financeira, foi realizada entre 23 e 30 de novembro de 2020, a 7ª edição da Semana Nacional de Educação Financeira (Semana Enef). Durante o período, milhares de pessoas participaram de inúmeras ações de educação financeira promovidas no âmbito da iniciativa. Com o tema "Resiliência Financeira: como atravessar a crise?", a Semana Enef teve como enfoque as dificuldades de boa parte da população brasileira em virtude da pandemia da Covid-19. Com as restrições impostas pela crise sanitária, as ações foram realizadas, em sua grande maioria, no formato on-line.

Os principais temas foram finanças pessoais, endividamento, educação financeira nas escolas e educação financeira para grupos específicos (refugiados, indígenas e pescadores).

Dentre as ações coordenadas pelo BCB durante a Semana Enef, destacam-se:

oficina on-line com os coordenadores do Programa Aprender Valor. O Programa, que possui financiamento do Fundo de Defesa de Direitos Difusos (FDD) do Ministério da Justiça e Segurança Pública, visa desenvolver nas crianças e jovens três competências financeiras essenciais, explicitadas no conceito de Cidadania Financeira: (i) planejar o uso dos recursos; (ii) poupar ativamente; e (iii) gerenciar o uso do crédito. Tem o potencial de atingir 21 milhões de estudantes dos nove anos do ensino fundamental da rede pública, por meio de projetos escolares prontos para uso em sala de aula. Nesses projetos escolares, a educação financeira é desenvolvida de forma transversal às disciplinas obrigatórias (Língua Portuguesa, Matemática e Ciências Humanas);

- lançamento da 3º versão da Cartilha de Informações Financeiras para Refugiados e Migrantes, em parceria com o Alto Comissariado da Organização das Nações Unidas para Refugiados (Acnur). O propósito do documento é contribuir para que migrantes e refugiados tenham acesso a informações sobre produtos e serviços financeiros, ampliando, assim, a inclusão financeira dessa parcela vulnerável da população;
- lançamento do "Quem Sonha, Poupa", programa idealizado de forma conjunta pelo BCB, pela Federação Brasileira de Bancos (Febraban) e pelos bancos. O projeto tem o objetivo de estimular o conhecimento, a reflexão e a conscientização da importância do hábito de poupar, especialmente entre jovens em idade entre 18 a 28 anos.

Também merece destaque o Programa de Aceleração "Meu Bolso em Dia". A iniciativa, que faz parte do Acordo de Cooperação Técnica entre o BCB e a Febraban, pretende impulsionar empresas com projetos de educação financeira com alto potencial de ganhos de escala. O programa busca o desenvolvimento de soluções inovadoras, abrangentes, inclusivas e gratuitas ou sem custo adicional para o usuário final. Os pilares para as iniciativas participantes são inovação, autossustentabilidade financeira do projeto, relevância do problema, alcance e escala.

Outra importante ação nessa dimensão foi a publicação em junho de 2020 de estudo sobre endividamento de risco no Brasil, bem como uma análise do perfil socioeconômico. O trabalho, inédito, apresenta um panorama dos tomadores de crédito classificados nessa situação a partir de parâmetros objetivos e descreve o perfil desta população, considerando fatores como a idade, sexo, renda e localização geográfica. Os dados analisados foram extraídos do Sistema de Informações de Crédito (SCR) e são relativos ao período de junho de 2016 a dezembro de 2019.

7.5 Sustentabilidade

A nova dimensão da agenda de trabalho do BCB, lançada em setembro de 2020, reconhece a importância da Sustentabilidade na economia e no SFN. A dimensão nasce com o objetivo de responder a mais um conjunto de transformações estruturais na economia. Trata da promoção de finanças sustentáveis, do gerenciamento adequado dos riscos socioambientais e climáticos na

economia e no SFN, além de integrar variáveis de sustentabilidade no processo de tomada de decisões do BCB.

O tema tem um papel fundamental no direcionamento de recursos para o desenvolvimento de uma economia mais sustentável, dinâmica e moderna.

A atuação de bancos centrais e do mercado financeiro em finanças sustentáveis e na mitigação dos efeitos dos riscos socioambientais é um tema em franco desenvolvimento no Brasil e no mundo.

Como regulador do SFN, o BCB desenvolveu uma série de medidas e normas voltadas ao tema ao longo dos últimos anos.

As ações incluídas na dimensão Sustentabilidade englobam medidas de responsabilidade socioambiental direcionadas tanto ao sistema financeiro quanto ao próprio BCB.

Entre as diversas medidas dessa dimensão, temos:

- Responsabilidade socioambiental do BCB
 - o inclusão do tema sustentabilidade no Museu de Economia;
 - o redução do impacto ambiental nos processos de meio circulante; e
 - Gestão de Riscos Integrada no BCB;
- Políticas
 - o inclusão de critérios sustentáveis nas reservas internacionais; e
 - o criação de linha financeira de sustentabilidade;
- Supervisão
 - o estruturação e ampliação da coleta de informações sobre riscos socioambientais; e
 - o monitoramento de riscos climáticos e testes de estresse;

- Regulação
 - o aprimoramento da gestão dos riscos socioambientais pelas instituições financeiras;
 - o criação do Bureau Verde do crédito rural; e
 - o estabelecimento de incentivos para o crédito rural verde.

Um importante conjunto de ações dessa dimensão envolve o estabelecimento de parcerias entre o BCB e diversos agentes. Dentre elas, merecem destaque:

- entrada do BCB para o *Network for Greening the* Financial System (NGFS);
- memorando de entendimento com a Climate Bonds *Initiative* (CBI). Essa parceria tem por objetivo trocar informações relacionadas à promoção de finanças sustentáveis e ao gerenciamento adequado dos riscos socioambientais e climáticos no setor financeiro;
- potencialização de parcerias com outros bancos centrais e organismos internacionais.

7.6 Ações em andamento

Desde o anúncio da Agenda BC#, várias ações foram concluídas e outras 44 de grande relevância estão em andamento. Parte desse conjunto de ações em andamento está em discussão no Congresso Nacional, pois depende de alterações legais, enquanto outras ações dependem de colaboração com outros órgãos governamentais, com alterações infralegais. Dentre essas ações, destacam-se:

• Lei de Resolução Bancária: 99 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. Essa lei encontra-se no bojo do compromisso firmado pelo Brasil no âmbito do G-20, para que o BCB disponha de instrumentos mais eficientes para lidar com crises financeiras;

⁹⁹ Projeto de Lei Complementar 281, de 23 de dezembro de 2019.

- Lei Cambial:100 o BCB enviou ao Congresso Nacional um projeto de lei cambial que busca simplificar e modernizar a regulamentação de câmbio e capitais internacionais;
- Relação BC-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. Visa estabelecer formas de cooperação e a partilha de competências entre o BCB e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) em matéria concorrencial;101
- PL de Infraestruturas do Mercado Financeiro: proposta em discussão no âmbito do governo, visa consolidar e atualizar as normas legais aplicáveis às infraestruturas do mercado financeiro e às respectivas entidades operadoras, tornando-as mais claras e seguras, em linha com as melhores práticas internacionais;
- Emissão de moeda digital: constituído um grupo de trabalho com o objetivo de estudar moedas digitais emitidas por bancos centrais e avaliar benefícios e impactos da eventual emissão do real em formato digital. Entre os resultados esperados, estão a proposição de modelo de emissão de moeda digital, com identificação de riscos, incluindo a segurança cibernética, a proteção de dados e a aderência normativa e regulatória, bem como a análise de impactos da moeda digital do banco central sobre a inclusão e a estabilidade financeiras e a condução das políticas monetária e econômica;102
- PL de Autorizações: propõe a modernização do processo de autorização e de aspectos de supervisão e regulação correlatos.

¹⁰⁰ Projeto de Lei 5.387, de 2019.

¹⁰¹ Projeto de Lei Complementar 499, de 2018.

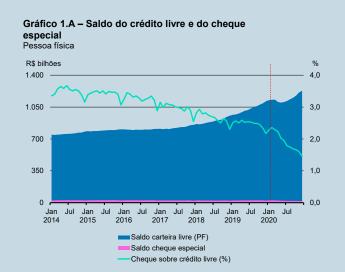
¹⁰² Portaria BCB 108.092, de 20 de agosto de 2020.

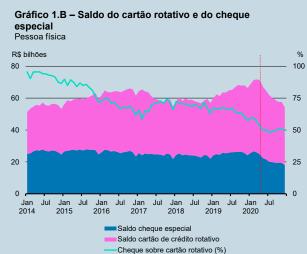
Boxe 16 - Cheque especial: avaliação do impacto da limitação da taxa de juros

A edição da Resolução CMN 4.765, de 27 de novembro de 2019, entre outros pontos, estabeleceu limite para taxa de juros (8% a.m.; 151% a.a.) para o cheque especial² em conta de depósitos à vista de pessoas físicas e microempreendedores individuais (MEIs). O presente estudo busca avaliar a evolução da oferta e do uso do cheque especial um ano após a edição do normativo.³

Contexto

A participação do cheque especial na carteira de crédito pessoa física tem apresentado tendência sistemática de queda nos últimos anos, passando de 3,4% em janeiro de 2014 para 1,5% em dezembro de 2020. Como o saldo do cheque especial se manteve praticamente estável ao longo desse período até o início de 2020, com média de R\$25,6 bilhões, o declínio de sua participação na carteira livre reflete o aumento do saldo das demais modalidades no período (Gráfico 1.A). Comparando-se as carteiras de cheque especial e cartão de crédito rotativo,⁴ ambas modalidades rotativas, verifica-se que o saldo do cheque especial era similar ao do cartão de crédito rotativo em janeiro de 2014, caindo para metade em dezembro de 2020 (Gráfico 1.B).





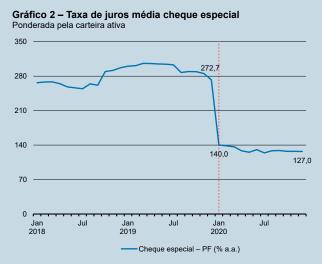
- A resolução entrou em vigor em 6 de janeiro de 2020, produzindo efeitos imediatos para contratos firmados a partir dessa data e estabelecendo o prazo de 1º de junho de 2020 para efeitos sobre contratos firmados em data anterior.
- Cheque especial é o crédito rotativo vinculado à conta-corrente, em que um limite pré-aprovado de recursos é disponibilizado para utilização pelo cliente, por meio de saques, cheques, pagamentos ou transferências bancárias. Em caso de insuficiência de saldo durante a execução de uma transação, é realizada uma operação de crédito a taxa prefixada com renovação diária. As operações classificadas nessa modalidade têm como característica a amortização automática do saldo devedor quando ocorrer depósitos na conta corrente do tomador do crédito.
- A resolução também facultou a cobrança de tarifa de até 0,25% sobre o valor disponibilizado para limite que ultrapasse R\$500,00. A eficácia da integralidade do art. 2º dessa resolução está suspensa por força de medida liminar deferida nos autos da Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADF) 645, referendada pelo Superior Tribunal Federal (STF) e convertida em Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 6047.
- Dados referente à Série 20587 divulgada no Sistema de Gerenciamento de Séries Temporais pelo BCB (SGS). Como cartão rotativo, consideram-se as modalidades de cartão rotativo regular, rotativo não migrado e rotativo consignado.

Entre 2017 e 2019, a taxa de juros do cheque especial aumentou – a despeito da queda na taxa básica de juros, da manutenção do nível de inadimplência e da queda dos spreads bancários para a quase totalidade das operações de crédito com taxas livremente pactuadas entre instituições financeira e clientes. Em dezembro de 2019, o saldo do cheque especial para pessoas físicas totalizou R\$24,1 bilhões, representando 36,4% da carteira de crédito rotativo com uma taxa média de juros de 272,7% a.a., uma das mais altas do mercado.

A combinação de baixa elasticidade da demanda à taxa de juros, algum grau de poder de mercado, regressividade e presença de desvios comportamentais do modelo racional canônico, especialmente entre tomadores de menor renda e escolaridade, entre outros fatores justificaram a intervenção regulatória.⁵

Variação dos juros

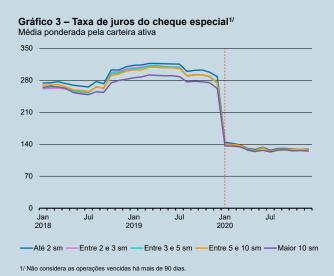
A taxa de juros média do cheque especial caiu de 272,7% a.a. em dezembro de 2019, antes da entrada em vigor do normativo, para 140.0% a.a. em janeiro de 2020, período imediatamente posterior. Em dezembro de 2020, essa taxa média chegou a 127,0% a.a., portanto, 24 p.p. abaixo do limite estabelecido pela resolução, de 151% a.a. (Gráfico 2).6



Adicionalmente, analisando a distribuição da redução das taxas entre os diferentes perfis de clientes, nota-se que houve redução na dispersão das taxas por faixa de renda. Quedas mais acentuadas foram observadas nas taxas de juros cobradas de clientes de renda mais baixa, o que indica que esses clientes se beneficiaram da medida proporcionalmente mais do que aqueles de renda mais alta (Gráfico 3).

O texto completo da nota técnica que motivou a atuação do regulador está disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto. asp?arquivo=/Votos/CMN/201981/Voto 0812019 CMN.pdf.

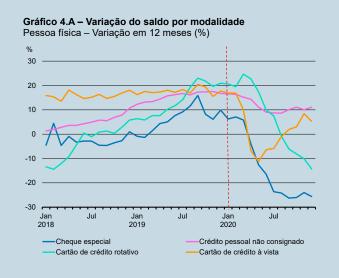
Destaca-se que os dados aqui apresentados são obtidos a partir do Sistema de Informações de Crédito (SCR) e podem apresentar pequenas variações em relação ao dado disponibilizado no SGS. Ressalta-se ainda a alteração metodológica realizada em fevereiro de 2020, quando o cálculo das taxas médias de juros do cheque especial passou a considerar períodos sem cobrança de juros na sua ponderação. Para garantir a consistência dos dados, a série histórica da taxa de juros do cheque especial divulgada pelo Banco Central do Brasil (BCB) foi integralmente revisada, considerando a nova metodologia de cálculo. Por exemplo, em dezembro de 2019, a taxa para pessoa física passou de 302,5% ao ano (estatística divulgada em janeiro) para 247,6% ao ano (estatística revisada).

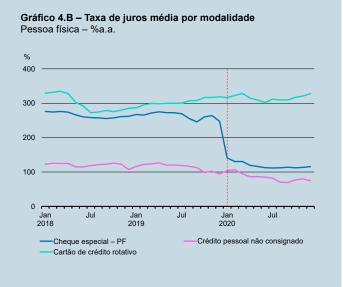


Variação no saldo da carteira ativa

O acesso a modalidades rotativas de crédito, como é o caso do cheque especial, é útil para acomodar choques pontuais de renda dos indivíduos. Por outro lado, a facilidade de acesso a esse tipo de crédito, associada a taxas de juros mais elevadas que a média do mercado, exige maior atenção do consumidor financeiro. Como em qualquer limitação de preço, é importante avaliar se a limitação da taxa de juros máxima, com potencial redução na rentabilidade das instituições financeiras com o produto, teria levado a restrição na oferta.

O crédito às famílias estava em crescimento durante todo o segundo semestre de 2019. Essa tendência sofreu reversão com a eclosão da pandemia da Covid-19 no final do primeiro trimestre de 2020. Entre as modalidades mais impactadas, encontram-se o cartão de crédito à vista, cartão de crédito rotativo e o cheque especial. Mesmo com a redução das taxas médias de juros a patamares inferiores ao do cartão de crédito rotativo, o cheque especial foi a modalidade que apresentou maior redução da carteira ativa entre dezembro de 2019 e dezembro de 2020. Vale ressaltar que a redução só é percebida a partir de abril, ou seja, três meses depois de instituído o limite superior e coincidente com a eclosão da pandemia. O papel da pandemia, e não da limitação da taxa de juros, fica claro também quando se observa que, no primeiro trimestre de 2020, a variação da carteira em relação ao ano anterior seguiu no mesmo nível que do último trimestre de 2019 (gráficos 4.A e 4.B).

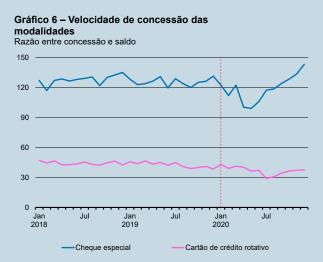




Complementando as análises da variação do saldo, comparamos o volume de concessões entre cheque especial e cartão de crédito. Verifica-se que a dinâmica de concessões de ambas as linhas segue de forma similar durante todo o período observado. As fortes reduções do saldo e concessões em ambas as modalidades sugerem ser decorrentes de fatores externos (em especial, da pandemia da Covid-19) e não da mudança regulatória, aplicável apenas ao cheque especial (Gráfico 5).7



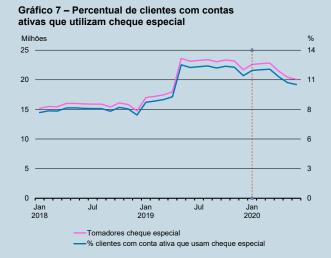
A queda nas concessões tem maior impacto no saldo do cheque especial do que no saldo do cartão rotativo devido à dinâmica das carteiras, medida pela relação concessão/saldo. Nota-se que as concessões representam mais de 100% do saldo médio do cheque especial e aproximadamente 40% do cartão rotativo. A razão concessão/saldo mais baixa no rotativo do cartão de crédito indica que os clientes permanecem por longos períodos nessa modalidade, contribuindo para a estabilidade do seu saldo, o que não se verifica para o cheque especial (Gráfico 6).



O saldo corresponde ao somatório do saldo devedor dos contratos de crédito em final de mês. O saldo do cartão de crédito divulgado pelo BCB inclui rotativo regular (consignado e não consignado) e rotativo não migrado. Entretanto, essas modalidades apresentam dinâmicas bastante distintas. O saldo do cartão rotativo é muito influenciado pelo rotativo do cartão consignado, que correspondia a aproximadamente 40% da carteira do rotativo em dezembro de 2020.

Variação no número de tomadores

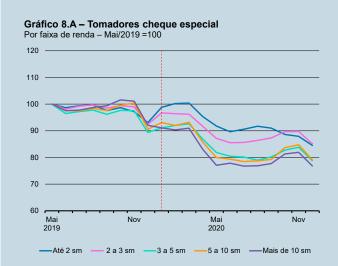
O cheque especial se caracteriza como um híbrido de produto de crédito com serviço financeiro, estando associado a uma conta bancária. O total de clientes com relacionamentos bancários ativos manteve-se estável no período analisado, com aproximadamente 187 milhões de pessoas.8 Embora em patamar um pouco mais baixo do que 2019, a quantidade de clientes que usam cheque especial permaneceu constante após a Resolução CMN 4.765, de 2019, havendo redução significativa somente com o início da pandemia, em abril de 2020, o que corrobora os resultados de redução de uso do produto das análises anteriores (Gráfico 7). Observa-se a comportamento sazonal de redução do uso do cheque especial em dezembro, resultado possivelmente influenciado pelo recebimento do décimo terceiro salário9.

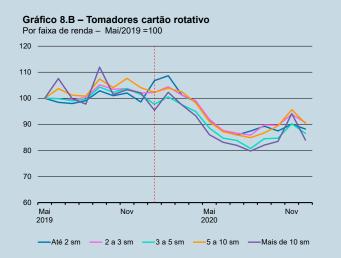


Com a intensificação da pandemia da Covid-19, verifica-se uma tendência de queda no número de usuários tanto do cheque especial como do cartão rotativo para todas as faixas de renda. A redução dos tomadores que utilizam o cheque especial é mais acentuada para os tomadores de maior renda, o que não se verifica de forma tão significativa para o cartão de crédito (gráficos 8.A e 8.B). Vale notar ainda que, na margem, o número de tomadores do cartão rotativo apresenta elevação ao final de 2020, enquanto no cheque especial esse comportamento não é tão pronunciado.

Uma pessoa possui um relacionamento com instituições financeiras quando mantém uma conta-corrente ou poupança em instituições financeira ou de pagamento. Os dados são do Cadastro de Cliente do Sistema Financeiro Nacional (CCS), o qual 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

O número de tomadores é calculado a partir dos dados do SCR, que inclui informações identificadas de tomadores que possuam saldo de cheque especial no último dia de cada mês. Dessa forma, não são aqui considerados tomadores que utilizaram o cheque por pequenos períodos ao longo dos meses. A partir de maio de 2019, limites de crédito superiores a R\$200,00, associados a indivíduos cujo conjunto das operações era inferior a R\$200,00 passaram a ter que ser informados no SCR, o que resultou na maior identificação desses tomadores.





Um dos fatores apontados para a redução do uso de modalidade rotativas pelos tomadores de menor renda, em geral, mais suscetíveis a choques de renda e necessidade de utilização de linhas de crédito emergencial, é a abrangência alcançada pelo auxílio emergencial. 10 Análise preliminar realizada com dados disponibilizados pelo governo federal¹¹ indica que a redução do uso de modalidade rotativas entre os beneficiários do auxílio foi um pouco maior do que o observado para os demais tomadores (Tabela 1).

Tabela 1 - Comparação variação uso modalidades rotativas

	Beneficiário auxílio emergencial			Outros indivíduos				
	Cheque especial	Outros livres	Cartão rotativo	Direcionado	Cheque especial	Outros livres	Cartão rotativo	Direcionado
Mar/2020	3,4	123,2	9,9	101,3	18,9	1.029,9	30,9	819,8
Ago/2020	2,4	124,3	7,9	104,7	14,6	1.047,3	26,5	856,0
Dif (R\$)	-1,0	1,1	-1,9	3,4	-4,3	17,4	-4,4	36,2
Dif (%)	-28,61	0,9	-19,6	3,3	-22,9	1,7	-14,4	4,4

Fontes: SCR e Portal da Tranparência

Contudo, a mensuração do impacto específico do benefício na redução do uso de crédito rotativo só é possível por meio de análises com técnicas de identificação mais aprofundadas, o que não foi objeto do presente estudo.

Evolução na oferta do cheque especial

Em relação à quantidade de instituições financeiras que oferecem o cheque especial, não se verifica alteração relevante nessa quantidade, mesmo com a edição do normativo. Em janeiro de 2018, um total de 30 bancos e de 701 cooperativas de crédito ou bancos cooperativos ofereciam o produto, passando para respectivamente 31 e 618 em novembro de 2020 (Gráfico 9). A redução no número cooperativas é uma tendência que se verifica desde 2014 e decorre da consolidação do Sistema Nacional de Cooperativas de Crédito (SNCC), com diminuição na quantidade de cooperativas de crédito em atividade.¹²

¹⁰ O Auxílio Emergencial instituído pela Lei 13.982, de 2 de abril de 2020, regulamentada pelo Decreto 10.316, de 7 de abril de 2020 e pela Portaria 351, de 7 de abril de 2020, do Ministério da Cidadania, é um benefício financeiro concedido pelo governo federal destinado aos trabalhadores informais, MEIs, autônomos e desempregados, e tem por objetivo fornecer proteção emergencial no período de enfrentamento à crise causada pela pandemia da Covid-19.

Dados dos benefícios concedidos até agosto de 2020 podem ser obtidos em: http://www.portaltransparencia.gov.br/pagina-interna/603519-downloadde-dados-auxilio-emergencial.

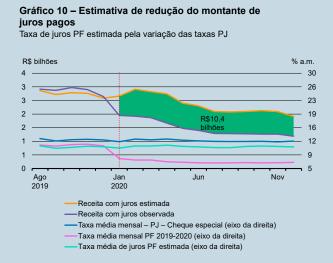
Mais informações no relatório "Panorama do sistema nacional de crédito cooperativo", disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/ estabilidadefinanceira/coopcredpanorama/9_panorama_sncc_2018.pdf.



Estimativa da redução do pagamento de juros pelos tomadores

A redução de taxas de juros resultante das novas regras se traduziu em economia para o consumidor. Para inferir os valores economizados, primeiramente, comparam-se as taxas de juros cobradas entre pessoas físicas e jurídicas. Embora em patamares diferentes, as taxas de pessoa física (PF) e pessoa jurídica (PJ) aparentemente seguem uma mesma tendência. A Resolução CMN 4.765, de 2019, estabelece limite para taxa de juros (8% a.m.) apenas para cheque especial concedido por instituições financeiras em conta de depósitos à vista titulada por PFs. 13 Com a edição do normativo, há expressiva redução da taxa para PF, a qual não se reflete na taxa PJ, que permanece no mesmo patamar.

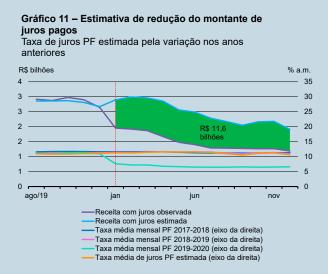
Assim, utiliza-se a variação de doze meses da taxa de juros das pessoas jurídicas para se estimar qual seria a taxa de juros das pessoas físicas caso não houvesse ocorrido a edição da norma. Aplicando-se a taxa estimada para calcular o montante dos juros pagos sobre a carteira ativa, tem-se como resultado uma redução média de R\$866 milhões mensais. Portanto, estima-se uma redução total de R\$10,4 bilhões entre janeiro e dezembro de 2020 (Gráfico 10).



Alternativamente, estima-se a taxa de juros de cheque especial das pessoas físicas após a introdução da norma pela própria variação de sua série histórica. Como a variação da taxa de juros em relação ao mesmo mês do ano anterior se manteve praticamente constante entre agosto de 2016 e dezembro de 2019, pode ser considerada

¹³ A resolução também abrange os MEIs, os quais não estão incluídos na análise.

uma boa proxy para a estimativa da taxa de juros sem a emissão do normativo. Assim, a taxa de juros de um dado mês em 2020 é calculada aplicando-se a variação média para esse mês ocorrida nos dois anos anteriores à taxa de juros de 2019. A diferença entre o montante dos juros efetivamente cobrados e o montante estimado para o caso de não edição da norma é de, aproximadamente, R\$1 bilhão por mês, totalizando uma redução de R\$11,6 bilhões entre janeiro e dezembro de 2020 (Gráfico 11).



Observamos, então, que as duas estimativas apresentam resultados similares. É importante ressaltar ainda que as estimativas se baseiam na carteira ativa observada em 2020.

Conclusão

A análise dos dados indica que o normativo foi efetivo na redução das taxas de juros praticadas, levando a uma redução anual com pagamento de juros estimada na ordem de R\$10 bilhões. 14 Observou-se ainda que a redução no volume de concessões de cheque especial ocorreu no mesmo patamar do cartão rotativo, ambas modalidades rotativas de uso emergencial e com patamares similares de taxa de juros até a edição do normativo, indicando que a queda apresentada foi resultado de fatores externos (Covid-19) e não da mudança regulatória. Parte da redução observada nas concessões e no saldo do cheque especial pode ser atribuída também à tendência cadente do uso de cheque especial no período que precede à resolução.

A queda de taxa de juros e os indícios de que não houve restrição na oferta do produto indicam aumento de bem-estar do consumidor, sem perda de eficiência econômica. Conclui-se, assim, que a política de limitação de juros avaliada atingiu os efeitos esperados.

As condições específicas do cheque especiais, tais como baixa elasticidade da demanda à taxa de juros, algum grau de poder de mercado e regressividade, dentre outros fatores, justificaram a intervenção regulatória. Além disso, a adequada calibragem da medida adotada foi fator essencial para que não se afetasse a quantidade ofertada do produto. Ressalta-se que intervenções em taxas de juros sem as devidas calibragem e análise das condições do mercado podem afetar a oferta e, portanto, o bem-estar.

¹⁴ Esse resultado corrobora a estimativa apresentada no boxe "Mudanças no Cheque Especial e Simulação de Seus Impactos nos Dispêndios dos Correntistas", apresentado no Relatório de Economia Bancária de 2019. O exercício considerou taxas de juros mais altas do que tem sido percebido ao longo de 2020 e considerou a cobrança de tarifas que acabou não se efetivando, de forma que a economia para os consumidores verificada foi superior ao montante estimado, que era de R\$7,2 bilhões.

Como continuidade do presente trabalho, é importante manter o acompanhamento do mercado para melhor compreender suas tendências e dinâmicas. Em especial, é importante monitorar a evolução do uso e dos limites ofertados no cheque especial e no cartão de crédito e suas possíveis implicações em um cenário em que se espera a expansão do uso de pagamentos instantâneos. A avaliação dessas tendências será beneficiada pela ampliação do período de observação, uma vez que as análises ficam prejudicadas pelos eventos adversos decorrentes da pandemia da Covid-19. Além disso, a partir de maio de 2021, o BCB passará a receber o dado de limite desagregado entre as modalidades rotativas, o que deve enriquecer as análises.	

Boxe 17 – Análise do processo de implementação do Cadastro Positivo

Introdução

Em atendimento ao artigo 5º da Lei Complementar (LC) 166, de 8 de abril de 2019, o Banco Central do Brasil (BCB) apresentou ao Congresso Nacional um relatório sobre os resultados alcançados com as alterações no Cadastro Positivo, com ênfase na ocorrência de redução ou aumento no spread bancário, para fins de reavaliação legislativa.

Neste boxe, apresentamos resumidamente a primeira parte do relatório¹, em que é feita uma análise do processo de implementação do Cadastro Positivo, baseada em informações colhidas em reuniões com representantes de entidades relacionadas ao Cadastro Positivo² e em questionários enviados aos Gestores de Bancos de Dados³ (GBDs) – Boa Vista, Quod, Serasa e SPC Brasil – e a instituições autorizadas a funcionar pelo BCB.

Ambiente institucional

O Cadastro Positivo foi criado pela Lei 12.414, de 9 de junho de 2011, que autorizou a formação de bancos de dados com informações de adimplemento de pessoas naturais e de pessoas jurídicas para formação de histórico de crédito. As redações originais do inciso III do Artigo 2º e do Artigo 4º determinavam que cada pessoa natural ou jurídica só poderia ser cadastrada caso autorizasse a inclusão de suas informações no banco de dados. Ou seja, a pessoa precisava optar expressamente para ter seus dados incluídos nos cadastros positivos de crédito (também conhecido como regime opt-in).

A dificuldade em obter um número expressivo de cadastrados motivou a alteração da Lei 12.414/2011 por meio da Lei Complementar 166, de 8 de abril de 2019, que deu novas redações para o inciso III do Artigo 2º e para o Artigo 4º, passando a exigir que pessoas naturais ou jurídicas optassem expressamente para não ter seus dados incluídos (também conhecido como regime opt-out).

Como se vê nos gráficos 1 e 2, o número de cadastrados ativos permanece por alguns meses em valores muito baixos após a promulgação da LC 166/2019, no mês de abril, mas dá um salto nos meses de novembro e dezembro

A segunda parte está no boxe "Análise dos efeitos do Cadastro Positivo", neste Relatório, em que se apresenta a análise econométrica dos efeitos do Cadastro Positivo nos spreads do crédito.

² Foram feitas reuniões separadamente com (i) Gestores de Bancos de Dados e Associação Nacional dos Bureaus de Crédito (ANBC); (ii) Associação Brasileira de Crédito Digital (ABCD); (iii) instituições autorizadas a funcionar pelo BCB e Federação Brasileira de Bancos (Febraban); e (iv) Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP).

³ De acordo com o Artigo 2º da Lei 12.414/2011, com redação dada pela LC 166/2019: i. banco de dados é o conjunto de dados relativo a pessoa natural ou jurídica armazenados com a finalidade de subsidiar a concessão de crédito, a realização de venda a prazo ou de outras transações comerciais e empresariais que impliquem risco financeiro; e ii. gestor é a pessoa jurídica que atenda aos requisitos mínimos de funcionamento previstos nesta Lei e em regulamentação complementar, responsável pela administração de banco de dados, bem como pela coleta, pelo armazenamento, pela análise e pelo acesso de terceiros aos dados armazenados.

de 2019. Esse fenômeno é explicado por dois fatores. O primeiro e mais importante é a mudança de paradigma da legislação, de regime de opt-in para o de opt-out, e é o que causa o grande salto em si. O segundo refere-se ao tempo transcorrido para esse salto acontecer. Ambos os fatores são detalhados a seguir.

A ciência comportamental explica o salto do número de cadastrados pelo conceito de viés do status quo. Como apresentado por Thaler e Sustein (2008), o viés do status quo nada mais é do que a inércia. Em outras palavras, as pessoas têm uma forte tendência a preferir o estado atual das coisas, ou a opção padrão (default), que não exige uma ação deliberada. No caso da redação original da Lei 12.414/2011, a situação padrão é estar fora do Cadastro Positivo, e a pessoa teria que optar por entrar. A principal modificação trazida pela LC 166/2019 é a de que a inscrição no cadastro se dá automaticamente, ou seja, a situação padrão passa a ser estar dentro do Cadastro Positivo.⁵ Vale destacar que o inciso I do artigo 5º da Lei 12.414/2011, com redação dada pela LC 166/2019, dá direito ao cadastrado de obter o cancelamento ou a reabertura do cadastro, quando solicitado. Portanto, a liberdade de decidir estar ou não no cadastro é preservada. Contudo, a mudança da situação padrão serve como incentivo para manter as pessoas dentro do cadastro, favorecendo/levando a que poucas pessoas optem por sair (opt-out).

Ao final de 2020, pouco menos de 330 mil pessoas naturais e 3.500 pessoas jurídicas haviam sido retiradas, a pedido, do Cadastro Positivo. Em contraste, pelo menos 100 milhões pessoas naturais estavam com cadastro ativo, o que equivale a aproximadamente 66% da população com idade acima de 19 anos, de acordo com a projeção da população do Brasil para o período 2010-2060 feita pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).⁷

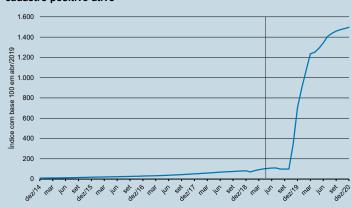


Gráfico 1 - Evolução do estoque de pessoas naturais com cadastro positivo ativo

Foi solicitado a cada GBD o número de cadastrados em suas bases de dados via questionário apresentado no anexo A do relatório "Análise dos efeitos do Cadastro Positivo", disponível para consulta em https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/outras pub alfa/analise dos efeitos do_cadastro_positivo.pdf. Para o cálculo do total de cadastrados, realizou-se a soma das informações das quatro GBDs e adotado o valor referente a abril/2019 como base 100. Entende-se que esse valor é superestimado devido à duplicidade de registro de um mesmo cadastrado em cada uma das GBDs, Contudo, o objetivo desse gráfico é apenas mostrar o relevante aumento no número de cadastrados com a mudança de regime.

A ideia de dar empurrõezinhos (nudge) com o objetivo de alterar o comportamento das pessoas, mas preservando sua liberdade de escolha, tornou-se popular depois da edição do livro Nudge, escrito por Richard Thaler (prêmio Nobel de Economia em 2017) e Cass Sustein. Diversos países criaram grupos de trabalho para pensar políticas públicas a partir de iniciativas baseadas na ciência comportamental. No Reino Unido, por exemplo, existe a Behavioural Insights Unit, que já desenhou e testou intervenções comportamentais em áreas diversas, como impostos, finanças, saúde e educação. O sistema opt-out trazido pela LC 166/2019 dá um "empurrãozinho" que leva a maioria da população para dentro do Cadastro Positivo.

Tendo em vista a obrigatoriedade de comunicação da opção de cancelamento do cadastrado para todos os GBDs (artigo 5º, parágrafo VII, inciso 6º, alínea II), foi considerado como número de cancelamentos o valor máximo reportado entre os GBDs.

Não foi possível levantar a quantidade exata de cadastrados porque o BCB não teve acesso à relação de CPFs e CNPJs cadastrados em cada GBD, o que permitiria eliminar contagens múltiplas de um mesmo indivíduo que esteja cadastrado em diversos GBDs.



O segundo fator relativo à elevação no número de cadastros ativos explica o tempo decorrido entre abril e novembro para que o salto do número de cadastrados fosse observado. Devido ao Decreto 9.936, de 24 de julho de 2019, e à Resolução 4.737, de 29 de julho de 2019, o envio de dados foi interrompido em 7/7/2019 e retomado apenas em 28/10/2019, depois de os GBDs obterem seus registros junto ao BCB. Em 28/10/2019, a Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP)⁸ enviou aos GBDs os pedidos de cancelamentos (opt-out prévio). Entre 31/10/2019 e 6/11/2019, as fontes⁹ enviaram para a CIP os dados cadastrais dos tomadores para que os GBDs pudessem realizar a comunicação de abertura do Cadastro Positivo. Como o número de pessoas que possuem operações de crédito nas instituições financeiras que enviam os dados para a CIP é bastante significativo, boa parte do crescimento se dá quando a CIP começa a enviar os dados cadastrais e os GBDs iniciam a comunicação a essas pessoas, de acordo com os parágrafos 4º, 5º e 6º do artigo 4º da Lei 12.414/2011, com redação dada pela LC 166/2019.

Importante destacar que se manteve uma característica de *opt-in* na legislação vigente. Os GBDs estão autorizados a disponibilizar a consulentes¹⁰ a nota ou pontuação de crédito de todos os cadastrados ativos, mas só poderão disponibilizar o histórico de crédito mediante autorização prévia do cadastrado, conforme estabelecido na alínea b, inciso IV do artigo 4º da Lei 12.414/2011, com redação dada pela LC 166/2019. O artigo 8º do Decreto 9.936/2019 define que a autorização será concedida para cada acesso pelo consulente autorizado ou para acesso pelo consulente autorizado por um prazo fixado nas alíneas "a" e "b". Na prática, a conjunção da necessidade de opt-in (viés do status quo) para a disponibilização do histórico de crédito e das restrições dessa autorização resultaram em aproximadamente 2% das pessoas naturais cadastradas terem autorizado o acesso a seus históricos de crédito para algum consulente ao final de 2020.

Coleta de informações sob o regime opt-out

De acordo com o reportado nas reuniões e questionários com os GBDs, a coleta das informações positivas de algumas das fontes definidas no inciso IV do artigo 2º da LC 166/2019 ocorreu a partir de novembro de

A CIP é uma organização civil que opera a Plataforma Cadastro Positivo (PCPO).

De acordo com o artigo 2º da Lei 12.414/2011, com redação dada pela LC 166/2019, fonte é a pessoa natural ou jurídica que conceda crédito, administre operações de autofinanciamento ou realize venda a prazo ou outras transações comerciais e empresariais que lhe impliquem risco financeiro, inclusive as instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e os prestadores de serviços continuados de água, esgoto, eletricidade, gás, telecomunicações e assemelhados.

De acordo com o artigo 2º da Lei 12.414/2011, com redação dada pela LC 166/2019, consulente é a pessoa natural ou jurídica que acesse informações em bancos de dados para qualquer finalidade permitida por esta Lei.

2019. Até o final do primeiro trimestre de 2021, as instituições autorizadas a funcionar pelo BCB são as fontes responsáveis pela maior parcela das informações do Cadastro Positivo. Novamente, destaca-se o papel da CIP, que, depois de enviar os dados cadastrais das pessoas naturais e jurídicas, passa a enviar para os GBDs os históricos de crédito em 19/11/2019 de forma assistida, entrando em produção padrão no modelo hub¹¹ da plataforma a partir de 9 de dezembro de 2019.

Os GBDs preveem receber as informações de prestadores de serviços continuados de telecomunicações ao longo de 2021. Não há previsão para incorporação de grande parte das informações provenientes de prestadores de serviços continuados de eletricidade, gás, água e esgoto. Apenas um GBD considera haver incorporado, ao final de 2020, a maior parcela das informações provenientes de outras categorias de fontes (pessoa natural ou jurídica fora do Sistema Financeiro Nacional que conceda crédito, administre operações de autofinanciamento ou realize venda a prazo ou outras transações comerciais e empresariais que lhe impliquem risco financeiro). Os demais não têm previsão para que as informações dessas fontes sejam incorporadas.

Desafios na implementação do Cadastro Positivo

Não obstante o sucesso no envio das informações de grande parte das instituições autorizadas a funcionar pelo BCB aos GBDs, bem como as expectativas de ampliação da base do Cadastro Positivo com informações de outras fontes de dados, os GBDs apontam que o baixo engajamento das fontes de dados tem gerado dificuldades relevantes para a implementação do Cadastro Positivo. A primeira dificuldade é o não recebimento de dados provenientes dos prestadores de serviços continuados de água, esgoto, eletricidade, gás e telecomunicações. De fato, não há previsão legal de penalização para fontes que se negam ou alongam o prazo para o credenciamento e envio dos dados de pagamento para os GBDs. Os GBDs consideram desafiador o recebimento de dados de prestadores de serviços continuados por diversas razões, dentre as quais foram mencionadas: (i) a desconsideração da importância e dos beneficios do Cadastro Positivo para a sociedade; (ii) a inexistência de um ponto concentrador que organize e integre os dados, como faz a CIP para um número significativo de instituições financeiras; e (iii) o custo para as empresas se prepararem para o envio de dados.

A necessidade de inclusão dessas novas fontes foi um ponto de aprimoramento citado pelas consulentes que são instituições financeiras, tanto por aquelas "tradicionais" quanto pelas fintechs. A modelagem das pontuações de crédito tende a se fortalecer a partir do momento em que os GBDs incorporarem os dados de prestadores de serviços continuados. Além disso, aumenta a probabilidade de que pessoas não bancarizadas apareçam no cadastro positivo e sejam beneficiadas com as suas informações de adimplemento sendo incorporadas nas pontuações de crédito.

A segunda dificuldade apontada pelos GBDs é a qualidade inicial dos dados recebidos. Segundo eles, não raro as fontes descumpriram o prazo máximo de dez dias úteis para atualizar e corrigir informações enviadas aos gestores, estabelecido no inciso IV do artigo 8º da Lei 12.414/2011 com redação dada pela LC 166/2019. Também não há previsão legal de penalização no caso de descumprimento dessa e de outras obrigações das fontes. Dados com baixa qualidade afetam a nota do consumidor injustamente, provocam um número maior de contestações, reduzem a confiança dos cadastrados e consulentes e deterioram a qualidade dos modelos de nota ou pontuação de crédito. De acordo com informações da CIP, aproximadamente 23% das contestações não haviam sido respondidas pelas fontes até fevereiro de 2021.

Uma terceira dificuldade que os GBDs enfrentaram refere-se aos primeiros envios (no final de 2019) de dados pelas fontes no regime opt-out, que continham histórico de pagamentos de apenas treze meses. Alguns GBDs

No modelo hub da PCPO, vigente até junho de 2020, a CIP recebe os arquivos de histórico de crédito de diversas instituições financeiras e envia os dados aos GBDs sem armazená-los. A partir de julho de 2020, a PCPO adota o modelo integrador, no qual a CIP valida as informações antes do compartilhamento com os GBDs, bem como possibilita o envio incremental do Histórico de Crédito.

mencionaram que um histórico de pelo menos 24 meses teria permitido uma melhor avaliação da inadimplência e o desenvolvimento de pontuações de crédito ainda mais precisas.

Comercialização das notas ou pontuações de crédito sob o regime opt-out

Até o final do primeiro trimestre de 2021, metade dos GBDs não comercializava notas ou pontuações de crédito com informações positivas de pessoas jurídicas cadastradas. Por outro lado, todos os GBDs comercializaram as notas para as pessoas naturais cadastradas desde o primeiro trimestre de 2020. Segundo os GBDs, a defasagem entre a coleta das informações (novembro de 2019) e o início da comercialização ocorreu devido ao prazo legal mínimo de 60 (sessenta) dias após a abertura do cadastro para que as informações possam ser disponibilizadas a consulentes.12

O Gráfico 3 mostra que as pontuações de crédito das pessoas naturais cadastradas passam a ser consultadas pelo mercado com maior intensidade apenas no segundo semestre de 2020. No último trimestre de 2020, o número de consultas feitas por empresas não financeiras a pontuações de pessoas naturais cadastradas representou aproximadamente 60% do total. Isso sugere que os efeitos do Cadastro Positivo não se restringem ao Sistema Financeiro Nacional (SFN) e que as empresas não financeiras enxergam valor nas notas ou pontuações de crédito com informações positivas das pessoas naturais cadastradas. Corroborando esse argumento, os GBDs anteveem que as empresas de menor porte estarão entre os consulentes que mais colherão benefícios pela utilização do Cadastro Positivo, pois, em geral, não dispõem de massa de dados suficiente nem pessoal especializado para desenvolver modelos sofisticados de tomada de decisão de crédito.

Milhões 1.400 1.200 1.000 800 600 400 0 dez mar/20 mar/19 iun Instituições financeiras Empresas não financeiras

Gráfico 3 – Quantidade trimestral de consultas a cadastrados pessoas naturais

Utilização das notas ou pontuações de crédito sob o regime opt-out por consulentes que são instituições autorizadas a funcionar pelo BCB

A utilização das pontuações de crédito foi avaliada por meio de questionários enviados juntamente à Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (PTC)¹³ para as instituições com os seguintes segmentos de crédito: (i) micro, pequenas e médias empresas (MPMEs); (ii) crédito voltado ao consumo de pessoa natural (Consumo – PF); e (iii) crédito habitacional de pessoa natural (Habitacional – PF). Para os cinco maiores bancos do país foram enviados questionários ampliados, com um número maior de questões qualitativas e outros detalhamentos, tais

Ver o parágrafo 7º do artigo 4º da Lei 12.414/2011, com redação dada pela LC 166/2019.

Por meio da PTC, o BCB coleta as avaliações das instituições financeiras de maior representatividade dentro de cada segmento sobre as condições do crédito bancário nacional desde março de 2011.

como a utilização de informações do Cadastro Positivo durante o período de opt-in. 14 Foram também enviados questionários para algumas instituições não incluídas na PTC, com o intuito de também ouvir instituições representativas dos nichos de crédito digital (fintechs) e confederações de cooperativas de crédito.

O Gráfico 4¹⁵ mostra que o segmento que incorporou as informações do Cadastro Positivo mais rapidamente nos processos de concessão de crédito foi o Consumo - PF. Metade das instituições consultadas que atuam nesse segmento já realizou alterações no processo de concessão de crédito para incluir o uso de informações do Cadastro Positivo, 11% estão realizando e outro 1/3 delas pretende realizar. O segmento MPME foi o que apresentou menor percentual de instituições já utilizando informações do Cadastro Positivo, mas a maior parte indica que está realizando ajustes para utilização dos dados ou que pretende realizar.

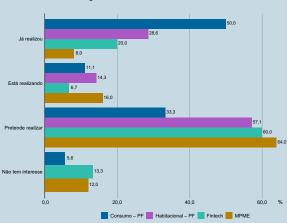


Gráfico 4 - Alteração na análise de crédito

Entre as instituições que não têm interesse em utilizar informações do Cadastro Positivo, no caso de MPME, 75% indicaram utilizar outras fontes para análise de crédito e que as informações disponíveis não agregam valor aos processos de análise de modelos de negócios. No caso das fintechs, questões operacionais e custo de acesso também foram indicados como entraves importantes.

Os cinco maiores bancos informaram no questionário ampliado que começaram a usar os dados em seus processos de análise de crédito a partir de junho de 2020. Destacaram o uso nas seguintes modalidades de Consumo - PF: cartão de crédito, crédito pessoal sem consignação e cheque especial. A utilização do Cadastro Positivo para avaliação de aquisição de veículos e de crédito pessoal consignado é mais restrita. É possível conjecturar que o uso mais intensivo do Cadastro Positivo nas modalidades sem garantia deve-se à importância primordial da avaliação do risco do tomador.

As confederações de cooperativas centrais de crédito informaram que ou já utilizam o Cadastro Positivo, ou pretendem fazê-lo para alteração no processo de análise e concessão de crédito.

Todos os segmentos indicaram o escore (pontuação) de crédito como o produto mais utilizado, sendo expressivo também o uso de escores customizados para grupos específicos, em especial, pelas fintechs. Em linha com o

¹⁴ Nenhum dos cinco maiores bancos afirmou ter utilizado informações do Cadastro Positivo durante o período em que vigorou o modelo opt-in. Um dos motivos alegados foi a percepção de que os produtos até então disponíveis não agregavam valor ao conjunto de informações que já possuíam e eram, na prática, de custosa incorporação, devido ao baixo número de cadastrados. Além disso, outro entrave citado foi o significativo viés amostral dos cadastrados, pois não raro os GBDs obtinham a adesão ao Cadastro Positivo durante feirões de renegociação, fazendo com que o perfil dos cadastrados fosse mais arriscado do que a média da população.

Atualmente, sua instituição já realizou, está realizando ou pretende realizar alguma alteração no processo de análise e concessão de crédito em função da disponibilização de informações provenientes do Cadastro Positivo?

resultado anterior, o Gráfico 5¹⁶ mostra que um percentual expressivo das instituições participantes ainda não havia definido os produtos a serem utilizados para o segmento MPME.

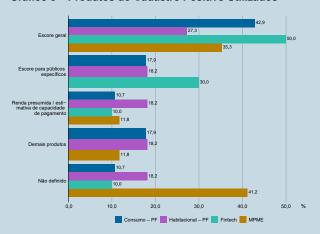


Gráfico 5 - Produtos do Cadastro Positivo Utilizados

Efeitos relatados pelos GBDs e pelas consulentes instituições financeiras acerca da inclusão de informações positivas nas pontuações de crédito

De acordo com estimativas feitas pelos GBDs baseadas em dados de dezembro de 2020, a inclusão de informações do Cadastro Positivo nas pontuações de crédito resultou em migração de 41% das pessoas naturais cadastradas, em média, para faixas de menor risco. Em média, 33% das pessoas naturais cadastradas se manteve na faixa de risco. Por outro lado, em média, 26% das pessoas naturais cadastradas migraram para faixas que denotam maior risco de crédito.

Dois dos GBDs destacaram que as pessoas naturais com idade inferior a trinta anos foram especialmente beneficiadas com a inclusão de informações provenientes do Cadastro Positivo. Para essas, a migração para faixas de menor risco foi, em média, de 59%, ao mesmo tempo que a migração para faixas de maior risco foi de 16%, em média.

Os GBDs que geram pontuações para pessoas jurídicas relataram que, em média, 30% delas se beneficiaram com migração para faixas de menor risco. Aproximadamente metade manteve a faixa de risco e, em média, 20% passaram a ser classificados em faixas de maior risco.

Os GBDs informaram os valores da estatística Kolmogorov-Smirnov (K-S)¹⁷ para o modelo sem informação do Cadastro Positivo e com essas informações. Cada GBD utilizou um diferente horizonte de verificação de negativação. Enquanto alguns estimaram para pessoas naturais e pessoas jurídicas, outros só para as primeiras. Houve uma grande dispersão das alterações de K-S informadas, mas a média geral das estatísticas aponta um ganho de aproximadamente 4 pontos de K-S.

As consulentes instituições financeiras já observam efeitos da utilização dos dados do Cadastro Positivo, apesar do pouco tempo decorrido desde o início da comercialização das pontuações de crédito sob o regime opt-out. A

¹⁶ De qual(is) birô(s) de crédito sua instituição utiliza ou pretende utilizar informações do Cadastro Positivo e quais seriam os produtos? (é possível selecionar mais de uma resposta)

¹⁷ A estatística de K-S é um teste estatístico que compara a distribuição acumulada de duas variáveis; neste caso, dos escores dos "bons" e "maus" pagadores. Para tanto, considera-se a maior distância entre as curvas dessas distribuições. Assim, quanto maior o valor dessa estatística, o qual está limitado no intervalo [0,1], maior o grau de discriminação do modelo; ou seja, maior a capacidade do modelo de diferenciar os "bons" dos "maus" pagadores. O cálculo do K-S utilizando o escore sem as informações provenientes do Cadastro Positivo apresentou valores inferiores aos observados com a utilização dessas informações.

análise das respostas dos questionários indica que os impactos foram maiores para as instituições tradicionais (29,4% das fintechs alegaram que não houve qualquer benefício) e no segmento de Consumo – PF (apenas 3,7% das respondentes afirmaram não terem verificado qualquer efeito nessa modalidade).

O principal efeito reportado pelas consulentes instituições financeiras é o aumento do poder de discriminação dos modelos de risco de crédito (Gráfico 618). O segundo efeito mais relatado pelo segmento Consumo – PF e fintechs foi nas taxas de aprovação de operações de crédito para novos tomadores. Já os segmentos Habitacional – PF e MPME destacaram a redução de atrasos.

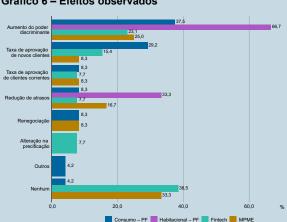


Gráfico 6 - Efeitos observados

Comparativamente à maior concentração dos tipos de efeitos já observados, o Gráfico 719 mostra uma maior dispersão dos efeitos esperados a partir da plena utilização das informações do Cadastro. Em outras palavras, depois do aumento do poder discriminante, os consulentes esperam efeitos nas taxas de aprovação de clientes novos e correntes, na redução de atrasos, na renegociação e na precificação.

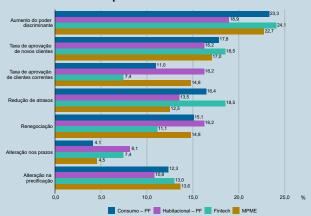


Gráfico 7 - Efeitos esperados

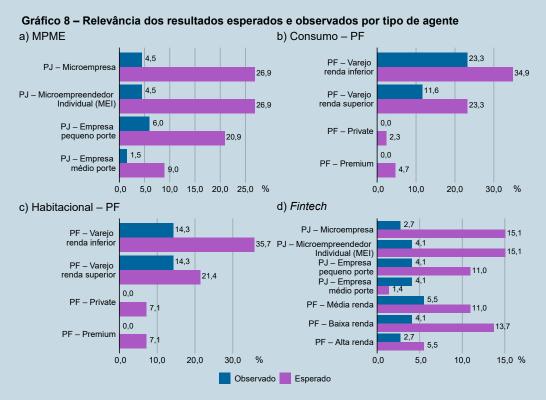
Porém, quando questionadas sobre as modalidades de crédito que se espera terem as taxas de juros mais sensibilizadas com a incorporação plena de informações do Cadastro Positivo, o maior número de menções das consulentes instituições financeiras foi para a modalidade de Crédito Pessoal.

Qual(is) o(s) efeito(s) que sua instituição já observa com a utilização de informações do Cadastro Positivo? (é possível selecionar mais de uma resposta)

Qual(is) o(s) resultado(s) que sua instituição espera observar após a utilização plena de informações do Cadastro Positivo? (é possível selecionar mais de uma resposta)

Considerando o perfil dos cadastrados, as consulentes instituições financeiras anteveem que microempresas, microempreendedores individuais e pessoas naturais com baixa renda tendem a ser mais beneficiadas quando o Cadastro Positivo estiver plenamente implementado.

Enquanto isso ainda não é realidade, as consulentes do segmento MPME informam maiores benefícios para empresas de pequeno porte, seguidas pelas microempresas e microempreendedores individuais (MEIs) (Gráfico 8a²⁰). Contudo, os resultados observados estão ainda aquém do potencial esperado para todos os perfis. As consulentes que atuam no segmento Consumo - PF observam um beneficio maior para cadastrados de renda inferior, enquanto as do segmento Habitacional, apesar de esperarem maiores benefícios para essa faixa de renda na implementação plena do Cadastro Positivo, até o momento observam benefícios também para cadastrados de renda superior (gráficos 8b e 8c).



Alinhado aos resultados dos demais segmentos, nas fintechs espera-se que as pessoas naturais com baixa renda, as microempresas e MEIs se beneficiem mais com o pleno funcionamento do Cadastro Positivo (Gráfico 8d). No estágio atual de desenvolvimento, porém, o perfil em que mais se observam resultados é o de pessoas naturais com renda média.

As consulentes instituições financeiras têm visões diversas sobre os benefícios observáveis do Cadastro Positivo para a sociedade em geral. Para algumas, ainda é prematuro observar efeitos maiores na sociedade. Outras já enxergam um movimento incipiente de maior acesso e oferta de crédito e de pessoas naturais e empresas buscando entender melhor as pontuações de crédito e utilizar suas pontuações para obter condições mais favoráveis no que se refere a prazos e taxas. Acredita-se que isso deva levar a um benefício maior de conscientização financeira, tendo em vista que todo o histórico de informações e hábitos de pagamento são utilizados na construção das pontuações de crédito.

Perguntas do questionário relativas a esses dados:

Questão 5. Os resultados observados atualmente são mais relevantes para: (é possível selecionar mais de uma resposta) Questão 8. Após a utilização plena de informações do Cadastro Positivo, os resultados observados serão mais relevantes para: (é possível selecionar mais de uma resposta).

Corroborando com essa avaliação de uma melhora na conscientização financeira, alguns GBDs reportam que as pessoas naturais cadastradas têm consultado a própria pontuação de crédito com frequência. Ao identificarem algo inconsistente, questionam os GBDs. Entre julho de 2019 e fevereiro de 2021, foram abertas aproximadamente 766 mil contestações. Dessas, cerca de 178,8 mil ainda não foram solucionadas pelas fontes de dados. Isso indica que os cadastrados percebem o valor de monitorar de perto a maneira como a pontuação responde à dinâmica de seus comportamentos financeiros e exigem a correção de erros.

Conclusões

A Lei Complementar 166/2019, de 8 de abril de 2019, modificou a Lei 12.414, de 9 de junho de 2011, que autorizou a formação de bancos de dados com informações de adimplemento de pessoas naturais e de pessoas jurídicas para formação de histórico de crédito (Cadastro Positivo), instituindo o regime opt-out.

Observou-se um aumento significativo no número de cadastrados sob o regime opt-out, mas o processo de implementação do Cadastro Positivo ainda está incompleto. Os motivos são: (i) muitas fontes definidas na LC 166/2019 ainda não enviam dados para os GBDs; (ii) apenas dois dos quatro GBDs comercializavam pontuações baseadas no Cadastro Positivo para pessoas jurídicas no final de 2020; (iii) o início da comercialização das pontuações baseadas no Cadastro Positivo para pessoas naturais ocorreu no primeiro trimestre de 2020, coincidindo com a pandemia da Covid-19 e consequente crise econômica; e (iv) as pontuações de crédito baseadas no Cadastro Positivo ainda não estão totalmente incorporadas aos processos de concessão de crédito de instituições financeiras.

Apesar de ainda não concluída a implementação integral do Cadastro Positivo, instituições usuárias das pontuações de crédito baseadas no cadastro – grandes bancos, confederações de cooperativas e outras instituições financeiras que atuam no segmento de crédito ao consumo - já mencionam efeitos como o aumento do poder de discriminação dos modelos de risco de crédito e das taxas de aprovação de novos tomadores.

Referências

THALER, Richard e SUSTEIN, Cass (2008). Nudge: Como tomar melhores decisões sobre saúde, dinheiro e felicidade. Ed. Objetiva.

Boxe 18 – Análise dos efeitos do Cadastro Positivo¹

Introdução

O artigo 5º da Lei Complementar (LC) 166, de 8 de abril de 2019, solicitou que o Banco Central do Brasil (BCB) apresentasse um relatório sobre os resultados alcançados com as alterações no Cadastro Positivo, com ênfase na ocorrência de redução ou aumento no spread bancário, para fins de reavaliação legislativa. Este boxe relata estudo empírico de análise dos efeitos do Cadastro Positivo, utilizando bases de dados disponíveis no BCB, sujeitos a sigilo bancário, e dos Gestores de Bancos de Dados (GBDs), sujeitos a sigilo comercial, com essa finalidade. Os GBDs compartilharam amostra de 200 mil CPFs com o BCB exclusivamente para a realização da análise dos efeitos do Cadastro Positivo.

O Cadastro Positivo foi criado pela Lei 12.414, de 9 de junho de 2011, que autorizou a formação de bancos de dados com informações de adimplemento de pessoas físicas (PFs) e de pessoas jurídicas (PJs) para formação de histórico de crédito. Por essa legislação, a pessoa precisava optar expressamente para ter seus dados incluídos no Cadastro Positivo (regime opt-in). A dificuldade em obter um número suficientemente grande de cadastrados motivou a LC 166/2019, em que a situação padrão passa a ser estar incluído no Cadastro Positivo, a menos que se expresse o desejo de sair dele (regime opt-out). A situação padrão age como um forte estímulo para manter as pessoas dentro do Cadastro Positivo. Vale destacar a manutenção da liberdade de decisão: seja no sistema opt-in, ou opt-out, as pessoas têm o direito de escolher participar ou não do Cadastro Positivo.

Até o momento, a implementação do Cadastro Positivo ainda não está totalmente concluída, sendo que a maior parcela das informações utilizadas nos modelos que definem as notas ou pontuações de crédito é proveniente de instituições autorizadas a funcionar pelo BCB. Os dados provenientes das cessionárias de telefonia, energia elétrica, gás, água e esgoto ainda não estão incorporados no Cadastro Positivo.

Em decorrência dos procedimentos de implementação do Cadastro Positivo,² apenas no segundo semestre de 2020 foi possível a consulta com maior intensidade das notas ou pontuações de crédito com informações positivas das PFs cadastradas. Entretanto, foi bastante heterogênea a utilização das informações provenientes do Cadastro Positivo, para fins de concessão de crédito pelas instituições financeiras. Segundo relato das instituições consultadas, o segmento de crédito para consumo de pessoas físicas (Consumo – PF) foi o segmento que incorporou as informações do Cadastro Positivo mais rapidamente. Por outro lado, no segmento de crédito a micro, pequenas e médias empresas (MPME), embora a grande maioria das instituições terem manifestado interesse no uso dessas informações, a maior parte das instituições indicaram que ainda está realizando ajustes para utilização dos dados, ou que pretende realizar futuramente.

Tendo em vista que o processo de implementação do Cadastro Positivo ainda está em andamento, a análise focou nas operações de crédito pessoal não consignado para as pessoas físicas (uma modalidade pertencente

O relatório completo da avaliação dos efeitos do Cadastro Positivo pode ser obtido em https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/ outras pub alfa/analise dos efeitos do cadastro positivo.pdf.

Mais detalhes sobre o processo de implementação do Cadastro Positivo, ver boxe "Análise do Processo de Implementação do Cadastro Positivo", neste Relatório.

ao segmento de Consumo - PF), considerando tomadores novos em cada instituição financeira, mesmo que já sendo tomador de crédito anteriormente em outra instituição. A escolha dessa modalidade decorre de dois fatores. O primeiro é sua utilização ampla. Em segundo lugar, são modalidades sem garantias não fidejussórias.³ A ausência de garantias não fidejussórias torna primordial a avaliação do risco do tomador, pois o credor não consegue mitigar eventual perda por inadimplência com a execução da garantia. Portanto, é razoável supor que o impacto da informação adicional das pontuações com base no Cadastro Positivo seja mais relevante para operações de crédito sem garantias não fidejussórias.⁴ O foco nas operações de tomadores novos explica-se pelo fato de que as instituições financeiras mantêm usualmente registros históricos detalhados sobre concessão e pagamento de operações anteriores dos seus tomadores antigos (ou correntes). Esses históricos representam, inclusive, a maior massa de dados positivos recebidos pelos GBDs no período amostral dessa análise. Portanto, da mesma forma que para as modalidades sem garantias, o valor informacional adicional das pontuações com base no Cadastro Positivo deve ser maior para novos tomadores do que para aqueles com quem a instituição financeira já tem um relacionamento estabelecido.

Estratégia de identificação

Como citado anteriormente, apenas no segundo semestre de 2020 as notas ou pontuações de crédito (escores⁵) com informações positivas das pessoas físicas cadastradas passam a ser consultadas pelo mercado com maior intensidade, em meio à crise decorrente da pandemia da Covid-19.

Assim, apesar da redução do spread bancário verificada para pessoas físicas e jurídicas após fevereiro de 2020 (Gráfico 1), tal redução não pode ser atribuída apenas ao Cadastro Positivo. Para a identificação dos efeitos da mudança no Cadastro Positivo, é necessário construir uma estratégia para comparar o que se observa (factual) com o que se observaria na ausência da alteração legal (contrafactual). Se bem desenhada, essa estratégia reduz confusões provocadas por fenômenos concomitantes que não são decorrentes das alterações adotadas e que poderiam levar a conclusões erradas.

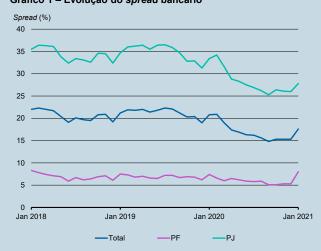


Gráfico 1 - Evolução do spread bancário

Eventuais operações com garantias pertencentes às modalidades selecionadas foram eliminadas. Garantias fidejussórias ou pessoais é quando alguém se compromete a assumir uma obrigação contraída por outro. Garantias não fidejussórias ou reais é aquela baseada em bens. São exemplos de garantias não fidejussórias o penhor e a hipoteca.

Adicionalmente, conforme pesquisa realizada entre as instituições financeiras, 44,4% delas indicaram que o crédito pessoal deveria ser uma das modalidades de crédito para pessoas físicas com a taxa mais afetada pelo Cadastro Positivo. No caso de crédito para MPMEs, o capital de giro foi citado por 12% dos respondentes.

O termo "escore" é o comumente adotado pelos GBDs e por esse motivo adotado nesta seção.

Para efeitos dessa análise, são chamados de escores antigos as pontuações de crédito oferecidas ao mercado antes da implementação da LC 166/2019, que não incluíam as informações do Cadastro Positivo. Esses escores eram produzidos com base em informações coletadas diretamente pelos GBDs, baseados principalmente em negativações registradas junto a eles por instituições financeiras, comércio, prestadores de serviços continuados de telecomunicações, eletricidade, gás, água e esgoto, entre outros. Por outro lado, nomeiam-se escores novos as pontuações de crédito produzidas a partir da incorporação de informações do Cadastro Positivo sob o regime opt-out.

Para identificar efeitos sobre o spread decorrentes do uso das informações do Cadastro Positivo pelas instituições financeiras, comparam-se as taxas de juros de operações de crédito concedidas a tomadores que possuíam escore novo com aquelas concedidas a tomadores muito parecidos com os primeiros, mas cujos escores novos ainda não estavam sendo comercializados. Essa estratégia permite conceber um contrafactual sobre como as taxas de juros teriam se comportado caso a mudança para o regime de opt-out não tivesse ocorrido. Mais especificamente, o efeito da mudança de regime poderia ser quantificado, em média, pela comparação das taxas de juros obtidas por tomadores com informações do Cadastro Positivo com aquelas obtidas por tomadores muito parecidos com eles, mas que não as têm.

Para tornar mais apropriada a comparação entre esses dois grupos de tomadores, várias informações foram utilizadas como controles, com destaque para o escore antigo. Essa variável permite, por exemplo, comparar as taxas de juros de operações de crédito de um tomador que teria um escore antigo⁶ de 650 pontos, mas que após o cadastro positivo passou a ter um escore novo de 700 pontos, com um outro tomador que também possui um escore antigo de 650 pontos, mas que ainda não tem o escore novo comercializado.

A principal equação estimada (1), que incorpora os elementos destacados anteriormente, está representada abaixo:

$$\ln(r_{ibt}) = \alpha + \beta * \mathbf{1}(info_p_i) + \gamma * score_o_{it} + \theta_{bt} + \pi_{mt} + \mathbf{X_{ibt}}\lambda + \varepsilon_{ibt}$$
(1)

onde i é o índice que identifica o indivíduo cadastrado, b a instituição financeira credora e t o período (mês) de concessão da operação de crédito. A variável $ln(r_{ibt})$ representa o logaritmo da taxa de juros nominal. A função $\mathbf{1}(info_p)$ assume o valor 1, caso exista escore novo sendo comercializado por ao menos um GBD para o indivíduo cadastrado i no período amostral⁷ e 0, caso contrário. A variável $score_o_{it}$ representa a média dos escores antigos calculados pelos GBDs para o indivíduo cadastrado i, no período t, utilizando-se apenas as categorias de informações que não fazem parte do Cadastro Positivo. O termo θ_{bt} representa o efeito fixo da instituição financeira b no período t, que captura todos os efeitos observáveis e não observáveis relacionados à oferta de crédito, inclusive os custos de captação. De forma análoga, π_{mt} representa o efeito fixo do município m no período t e controla pelas condições de demanda locais, incluindo maior ou menor apetite por crédito em decorrência de restrições à mobilidade e atividade econômica na pandemia. Controles e efeitos fixos adicionais são representados pela matriz X_{ibt} . Na equação (1), o coeficiente de interesse é β , que captura o efeito médio da presença de informações do Cadastro Positivo sobre o spread bancário.

Apesar de a variável dependente da equação ser o logaritmo da taxa de juros, essa especificação permite identificar efeitos sobre o spread devido à inclusão de efeitos fixos de instituição financeira no tempo. O efeito do custo

Os GBDs estimaram os escores antigos desses tomadores exclusivamente para este estudo.

É digno de nota que há poucas ocorrências de variação dessa medida para o mesmo indivíduo ao longo do período amostral, devido ao curto período de vigência efetiva da LC 166/2019.

de captação de recursos e de mudanças na estrutura a termo das taxas de juros é controlado por eles, já que não devem variar ao considerar operações concedidas simultaneamente pela mesma instituição financeira.^{8,9}

Investiga-se também se os tomadores receberam taxas de juros diferenciadas de acordo com o valor efetivamente observado do novo escore. Para essa análise, foi calculada a diferença entre o escore novo e o antigo de cada cliente, informados por cada GBD. A média dessas diferenças para cada cadastrado representa a inovação sobre a opinião creditícia decorrente das informações do Cadastro Positivo. 10 Os cadastrados foram agrupados em quartis definidos ao longo dessa medida de inovação sobre a opinião creditícia. Para cada quartil da diferença de escores, foi estimado um coeficiente análogo ao β da equação (1), permitindo avaliar efeitos heterogêneos entre esses grupos, medidos sempre em relação ao grupo de tomadores cujos escores novos ainda não tinham sido comercializados:

$$\ln(r_{ibt}) = \alpha + \sum_{q=1}^{4} \beta_q d_{qi} + \gamma * score_o_{it} + \theta_{bt} + \pi_{mt} + \mathbf{X_{ibt}} \lambda + \varepsilon_{ibt}$$
 (2)

onde d_{qi} assume valor 1 quando o indivíduo i pertence ao quartil q, e zero caso contrário.

Foram consideradas como variáveis de controle nas equações (1) e (2) as variáveis referentes ao gênero (assumindo o valor 1 para o gênero feminino e 0 caso contrário), idade e renda em logaritmo do tomador, prazo da operação em dias e valor contratado da operação em logaritmo, além de efeitos fixos relacionados à natureza da operação de crédito e classificação de risco ordinal atribuída à operação de crédito conforme a escala da Resolução CMN 2682, de 22 de dezembro de 1999.

Base de dados

A base de dados empregada nesta análise foi construída a partir da junção de informações provenientes do Sistema de Informações de Crédito (SCR)¹¹ e de escores novos e antigos calculados pelos GBDs,¹² para a amostra de 200 mil CPFs solicitados pelo BCB exclusivamente para a realização da análise dos efeitos do Cadastro Positivo. Ambos os escores correspondem aos primeiros dias dos meses de agosto de 2019 e de agosto a dezembro de 2020.

As estimações foram realizadas com base em uma amostra de pessoas físicas maiores de dezoito anos que tomaram crédito pessoal não consignado pela primeira vez em alguma instituição financeira nos períodos de agosto de 2019 (2.100 pessoas) ou entre agosto e dezembro de 2020 (6.222 pessoas).

As análises apresentadas se restringem a operações com recursos livres, assim eliminando a preocupação com a variação de custo de captação entre operações com recursos de origem diferente.

⁹ Esses efeitos fixos também controlam pela influência de qualquer outra variável definida no nível do banco em cada unidade de tempo, inclusive componentes do próprio spread, como custos administrativos, inadimplência da carteira como um todo, além de outras características das instituições que podem estar correlacionadas com valores médios da variável de interesse na mesma dimensão de variação.

¹⁰ Nessa equação, o $score_o_{it}$ é uma média considerando apenas os GBDs que informaram escore novo para o indivíduo, visando manter a comparabilidade com este.

¹¹ O SCR é um instrumento de registro gerido pelo BCB e alimentado mensalmente pelas instituições financeiras desde 2003. Armazena informações individualizada de cada operação de crédito e as garantias contratadas de cliente cujo risco direto na instituição financeira (somatório de operações de crédito, repasses interfinanceiros, coobrigações e limites, créditos a liberar) é igual ou superior a R\$200,00 (duzentos reais). A base normativa é a Resolução 4.571, de 26 de maio de 2017. A base é sujeita a sigilo bancário.

¹² A base de escores é proprietária dos GBDs e é sujeita a sigilo comercial.

As variáveis descritas nas equações (1) e (2) e os controles anteriormente citados foram construídos a partir de diversas fontes de dados. A principal foi o próprio SCR, administrado pelo BCB, de onde vieram as informações de instituição financeira credora, taxa de juros, existência de garantias, se o tomador é novo ou não na instituição financeira, renda ou faturamento, valor de exposição creditícia do tomador na instituição financeira, valor do crédito concedido e prazo da operação.

Da base cadastral da Receita Federal, foram incorporadas informações como município de residência, gênero e idade da pessoa física.

Resultados

Os GBDs entregaram ao BCB medidas de escores novos e antigos. Conforme explicado anteriormente, a estratégia de identificação é baseada na comparação (dentro da mesma instituição financeira e mesmo mês) das taxas obtidas por tomadores para os quais os escores novos estavam disponíveis para comercialização com aquelas obtidas por tomadores cujos escores novos estavam indisponíveis para consulta dos potenciais credores.

A Tabela 1 estima o efeito médio da existência de informação do Cadastro Positivo sobre o spread pago por pessoas físicas em operações de crédito pessoal não consignado com origem de recursos livres. Na coluna (1) é ajustado um modelo utilizando-se as diversas variáveis de controle, com destaque para o escore antigo, bem como os efeitos fixos de município, instituição financeira e tempo. Nela o coeficiente de interesse é estatisticamente significativo a 5% e indica uma redução média dos spreads de 7,1%. Posteriormente, na coluna (2), ao permitir que os efeitos fixos de instituição financeira e município variem no tempo (especificação mais saturada), obtémse um coeficiente que indica uma redução média dos spreads de 10,4% e estatisticamente significante ao nível de 1%. Essa queda equivale a spreads aproximadamente 31 p.p. menores, quando considerada a taxa de juros média de 299% ao ano observada nessa amostra de operações. 13

Entretanto, pela análise conduzida até aqui, não se pode descartar por completo a existência de características não capturadas pelas variáveis de controles utilizadas e possivelmente correlacionadas com a existência de informações do Cadastro Positivo ou com o quartil da diferença de escores. Um exemplo disso adviria do caso em que as instituições financeiras conseguissem observar características dos tomadores que fossem tão informativas quanto o escore novo (e correlacionadas com ele), sem necessariamente adquirir esse escore. Nesse caso, a análise econométrica estaria limitada pela disponibilidade de dados sobre os tomadores no âmbito do BCB, que não reflete a totalidade das informações disponíveis às instituições financeiras sobre esses mesmos clientes. A omissão dessas informações no modelo econométrico pode gerar viés cuja direção é conhecida, isto é, uma sobreavaliação do efeito dos efeitos causais relacionados à adoção do Cadastro Positivo.

Para testar a preocupação de sobreavaliação realizou-se um exercício de estimação similar ao anterior, porém agora utilizando dados de agosto de 2019, um período placebo, quando os escores novos ainda não haviam sido comercializados. Esse escore contrafactual para 2019 foi produzido pelos GBDs para apoiar essa análise. Se a redução média de spread encontrada para os tomadores com informações positivas decorresse de outras informações não observáveis no modelo econométrico, porém disponíveis às instituições financeiras, deveria ser encontrado um coeficiente negativo e estatisticamente significante também em agosto de 2019, quando os escores novos ainda não eram comercializados.

¹³ A Tabela 1 evidencia também uma fragilidade da estratégia de identificação adotada, em função da pequena participação do grupo de controle na amostra, girando em torno de 5%. Seria recomendável, para o exercício, que esse grupo fosse maior. É digno de nota, entretanto, que isso resulta do próprio processo de implementação do Cadastro Positivo, já que a maior massa de informações aportada tem origem nos históricos de transações de crédito no âmbito do SFN e que os tomadores novos em uma instituição costumam ter transações anteriores com outros participantes do sistema.

Na coluna (3) da Tabela 1,14 é possível verificar que, conforme esperado, a existência de informação do Cadastro Positivo, antes de sua disponibilização ao mercado por meio dos escore novos, não é negativamente correlacionada com spreads de forma estatisticamente significante. Isto reforça a interpretação de que a queda de spread observada para os tomadores melhor reavaliados resulta do compartilhamento de informação viabilizado pelo Cadastro Positivo e não de variáveis omitidas da especificação.

Tabela 1 - Efeito médio da informação do Cadastro Positivo sobre spread bancário Pessoas físicas, clientes novos na IF1

	(1) Agosto a dezembro/2020 In(tx. juros)	(2) Agosto a dezembro/2020 In(tx. juros)	(3) Agosto/2019 In(tx. juros)
1[info.Cadastro Positivo]	-0,071** (0,032)	-0,104*** (0,040)	-0,058 (0,086)
escore antigo	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000* (0,000)
Controles	sim	sim	sim
Efeitos fixos município tempo IF IF x tempo município x tempo	sim sim sim não não 5.294	sim sim 3.904	sim sim sim não não
R2	0,83	0,85	0,90
Estatísticas complementares Número de IFs Número de municípios número de meses % tratados Tx media (% a.a)	92 797 5 95% 295	54 454 5 95% 299	35 295 1 98% 392

^{1/} Desvios padrão entre parênteses

Em decorrência do número reduzido de tomadores sem escores novos na amostra, a análise da intensidade da inovação sobre a opinião creditícia, conforme a equação (2), torna-se mais relevante. Conforme explicado na seção 2, os indivíduos cadastrados foram agrupados em quartis, de acordo com o valor observado para a diferença entre escores novo e antigo (Tabela 2). O primeiro quartil de diferenças de escore concentra os tomadores para os quais a informação aportada pelo Cadastro Positivo ocasionou piora de qualidade creditícia. A coluna (1) da Tabela 3 mostra que, para esse grupo, não houve diferenças estatisticamente significantes do spread em relação ao grupo controle. Para dar maior robustez à análise são realizados testes de igualdade entre o coeficiente desse primeiro quartil e o estimado para os quartis superiores, 15 assim realizando comparações entre conjuntos com número similar de tomadores. A especificação mais completa da coluna (2) mostra que a redução de spread verificada em relação ao grupo de tomadores sem escore novo disponível se intensifica ao longo dos quartis com as melhores reavaliações de escore, ou seja, há inovação positiva sobre a opinião creditícia. Assim, o quartil com diferenças de escore mais altas chega a atingir uma redução de spread média de 15,9% (ou aproximadamente 40 p.p. quando considerado a taxa média de 257,0% deste grupo específico). Na comparação com o primeiro quartil, não é rejeitada a igualdade com o coeficiente do segundo quartil. Entretanto, para os coeficientes do terceiro e quarto quartis, essa rejeição ocorre a 5% e 1%, respectivamente. Isso implica que os tomadores que tiveram melhoria expressiva de avaliação creditícia com a LC 166/2019 obtiveram operações crédito com spreads significativamente reduzidos, e esse resultado independe da quantidade de tomadores sem escores novos.

^{*} p < 0,10; ** p < 0,05; *** p < 0,01

¹⁴ Notar que, como as regressões correspondem a apenas um período, não há variação de tempo nessas subamostras.

¹⁵ Os valores-p desses testes de igualdade são mostrados nas últimas três linhas da tabela (2).

A coluna (3) mostra resultados do exercício de estimação utilizando dados de agosto de 2019 (período placebo) considerando os quartis de diferenças entre escores. De forma análoga ao observado no modelo (1), não se verificam efeitos no período placebo, reforçando que os efeitos observados são provenientes da implementação do Cadastro Positivo e não de variáveis omitidas da especificação.

Tabela 2 - Estatísticas descritivas por quartis

	Agosto a dezembro de 2020						Agosto de 2019					
	Escore antigo		Dife	Diferença de escores		Escore antigo			Diferença de escores			
	Média	Mínimo	Máximo	Média	Mínimo	Máximo	Média	Mínimo	Máximo	Média	Mínimo	Máximo
Quartil de escore:												
Q1	426,7631	143	920	-39,3	-252,3	6,7	443,9	199,3	761	-41,0	-123,0	2
Q2	421,8393	101	828	33,7	7,0	57,3	413,8	199,3	761	24,8	1,7	49
Q3	404,8681	168,7	785,5	82,4	57,5	109,0	396,4	199,3	761	73,9	49,5	103
Q4	402,169	167,7	708	155,4	109,3	444,5	393,8	199,3	730	155,0	103,5	245

Tabela 3 - Efeitos heterogêneos do escore novo sobre spread bancário Pessoas Físicas, clientes novos na IF - Agosto a Dezembro 2020^{1/}

	(1) Agosto a Dezembro/2020	(2) Agosto a Dezembro/2020	(3) Agosto/2019
	In(tx. juros)	In(tx. juros)	In(tx. juros)
Quartil da Diferença de escore:			
Q1	-0,043	-0,065	-0,062
	(0,034)	(0,042)	(0,087)
Q2	-0,046	-0,092**	-0,019
	(0,034)	(0,042)	(0,087)
Q3	-0,081**	-0,122***	-0,128
	(0,034)	(0,042)	(0,087)
Q4	-0,126***	-0,159***	-0,103
<u>~</u> .	(0,034)	(0,043)	(0,088)
escore antigo	-0,000***	-0,000***	-0,000*
escore anago	(0,000)	(0,000)	(0,000)
Controles	sim	sim	sim
Controles	Sim	Sim	SIIII
Efeitos fixos			
município	sim	não	sim
tempo	sim	não	sim
IF	sim	não	sim
IF x tempo	não	sim	não
município x tempo	não	sim	não
Observações	5.294	3.904	1.549
R2	0,83	0,85	0.90
Estatísticas complementares			
Número de IFs	92	54	35
Número de municípios	797	454	298
número de meses	5	5	1
% tratados	95%	95%	98%
Tx media (% a.a)	295	299	392
Valor-p Teste Q2-Q1	0,8541	0,2555	0,1755
Valor-p Teste Q3-Q1	0,0509	0,0155	0,0335
Valor-p Teste Q4-Q1	0,0000	0,0002	0,1973

^{1/} Desvios padrão entre parênteses * p < 0,10; ** p < 0,05; *** p < 0,01

Dessa forma, os resultados sobre a relação entre spreads e escores mostram evidência de que as informações provenientes do Cadastro Positivo provavelmente levaram a uma queda, em média, dos spreads para clientes novos de operações de empréstimo pessoal no período de agosto a dezembro de 2020. Essa queda foi

estatisticamente significante e economicamente relevante para aqueles tomadores cujo escore novo era melhor do que o escore antigo. Cabe ressaltar que o período amostral foi durante a pandemia da Covid-19, o que prejudica a generalização de resultados para outros períodos.

Uma questão relevante adicional é se os escores conseguem prever a inadimplência para os empréstimos dessa amostra. Isso porque a relação entre escores e taxas de juros torna-se irrelevante se os escores não possuem poder preditivo sobre a inadimplência. Para avaliar a relação entre os escores e a inadimplência nessa amostra, foi necessário limitar a amostra aos empréstimos feitos em agosto de 2020, e avaliar a existência de atrasos em dezembro de 2020, ou seja, quatro meses após a concessão. Considerou-se como atraso a existência de qualquer parcela não paga há mais de quinze dias. Com essas informações, calculou-se a estatística de Kolmogorov-Smirnov (K-S)¹⁶ para o escore antigo e para o escore novo, para cada birô. Nessa amostra, tanto o escore novo quanto o antigo foram capazes de discriminar os empréstimos em atraso, sendo que o escore novo obteve uma estatística K-S superior ao escore antigo para todos os birôs. Os resultados nessa amostra estão em linha com o informado pelos GBDs. Dessa forma, obteve-se evidência de poder discriminatório superior do escore novo, com informações provenientes do Cadastro Positivo, em relação ao antigo.

Conclusões

O Cadastro Positivo foi criado pela Lei 12.414, de 9/6/2011, que autorizou a formação de bancos de dados com informações de adimplemento de pessoas físicas e de pessoas jurídicas para formação de histórico de crédito. A Lei Complementar 166/2019, de 8/4/2019, ao instituir o regime opt-out, estimulou as pessoas a se manterem dentro do Cadastro Positivo, mesmo tendo garantido o direito individual de escolher estarem incluídas ou não. Com esse novo regime, o número de cadastrados aumentou em mais de quinze vezes, mas esse salto ocorreu somente em novembro de 2019, em decorrência de exigências regulatórias e questões operacionais.

O processo de implementação do Cadastro Positivo ainda está incompleto. Até o momento, a maior parcela das informações utilizadas como base para os modelos que definem as pontuações de crédito é proveniente de instituições autorizadas a funcionar pelo BCB. Ainda faltam as informações de prestadores de serviços continuados de telecomunicações, além de grande parte das informações provenientes de outras fontes, tais como prestadores de serviços continuados de eletricidade e de gás.

Os resultados do estudo empírico realizado a partir de bases de dados sigilosas disponíveis no BCB e preparadas pelos GBDs para o período de agosto a dezembro de 2020 indicam que a LC 166/2019 resultou em uma queda média de cerca de 31 p.p. nos spreads de operações de crédito pessoal não consignado para tomadores novos com pontuações baseadas no Cadastro Positivo, em comparação àqueles que não as possuíam. Além disso, a redução de spread foi estatisticamente significante e economicamente relevante para aqueles tomadores novos cuja sinalização de boa qualidade creditícia se intensificou mais em decorrência da inclusão de informações do Cadastro Positivo na pontuação de crédito.

Entre as principais limitações do estudo empírico, está a coincidência do período amostral com a pandemia da Covid-19, que prejudica a generalização de resultados para outros períodos. Além disso, a estratégia de identificação baseia-se na disponibilização das pontuações com informações do Cadastro Positivo, mas não na efetiva utilização dessas nos processos de concessão de crédito das instituições financeiras. A medida que mais instituições financeiras incorporarem essas pontuações em seus processos, é possível que os efeitos encontrados se intensifiquem. O BCB acompanhará continuamente a evolução do Cadastro Positivo, avaliando, à medida do possível, a evolução destes efeitos em outras modalidades de crédito e perfis dos clientes.

A estatística de K-S é um teste estatístico que compara a distribuição acumulada dos escores dos "bons" e "maus" pagadores. Para tanto, considera a maior distância entre essas curvas. Assim, quanto maior o valor dessa estatística, o qual está limitado no intervalo [0,1], maior o grau de discriminação do modelo. O cálculo do K-S utilizando o escore sem as informações provenientes do Cadastro Positivo apresentou valores inferiores aos observados com a utilização dessas informações.

Boxe 19 – Pix: o novo meio de pagamento brasileiro

Em 16 de novembro de 2020, os cidadãos, empresas e entes governamentais brasileiros passaram a ter o Pix como uma nova alternativa para realizar seus pagamentos e transferências. O Pix é um arranjo de pagamentos, instituído pelo Banco Central do Brasil (BCB), que disciplina a prestação de serviços de pagamento relacionados a transações de pagamentos instantâneos. Ou seja, o Pix vem se somar ao dinheiro em espécie, ao cheque, à Transferência Eletrônica Disponível (TED), ao DOC, ao boleto e aos cartões de crédito, de débito e pré-pagos, para compor a cesta de meios de pagamento disponíveis para a população brasileira.

O Pix é um meio de pagamento que permite a transferência de recursos de uma conta transacional (conta de depósito à vista, conta de poupança ou conta de pagamento pré-paga) para outra conta transacional, entre diferentes instituições. Ele possui oito características que o tornam único:

- a) velocidade de disponibilização dos recursos na conta do recebedor: os recursos são creditados em até 10 segundos em 99% das transações e em até 6 segundos em 50%;
- b) disponibilidade: o Pix pode ser feito 24 horas por dia, em todos os dias do ano, incluindo sábados, domingos e feriados;
- c) multiplicidade de casos de uso: o Pix atende a todo e qualquer pagamento ou transferência feito hoje no Brasil, incluindo transferências entre pessoas, compra de bens e serviços em estabelecimentos físicos e no comércio eletrônico, transferências entre empresas, quitação de faturas e de cobranças, incluindo aquelas referentes a serviços públicos, e pagamentos envolvendo entes governamentais, tanto para fins de cumprimento de suas obrigações quanto para fins de arrecadação de taxas e impostos;1
- d) conveniência: a iniciação de um Pix, para os cidadãos, é centrada no uso do telefone celular, tornando-a fácil, simples e intuitiva, seja por meio do uso de uma chave Pix² ou da leitura de um QR *Code*;
- e) facilidade de conciliação e de automatização de processos para os recebedores: o Pix permite que informações relevantes sobre a transação cursem junto com a ordem de pagamento, permitindo aumento da eficiência nos procedimentos internos de empresas que têm necessidade de conciliar seus recebimentos;
- f) ambiente aberto e competitivo: no final de dezembro de 2020, 735 participantes haviam aderido ao Pix de forma bem sucedida, representando uma multiplicidade de agentes, como, por exemplo, bancos tradicionais, bancos entrantes (conhecidos como "bancos digitais"), cooperativas, financeiras

Por razões de segurança, os participantes podem impor limites de valor para as transações, com base no perfil de risco de cada cliente. Além disso, os próprios clientes podem solicitar redução no limite de valor previamente disponibilizado.

Chave Pix é uma informação relacionada ao titular de uma conta transacional (número do telefone celular, e-mail, CPF, CNPJ ou um código alfanumérico aleatório) que permite obter as informações sobre o usuário recebedor e sua correspondente conta transacional (nome e CPF/CNPJ do recebedor, instituição na qual detém conta, número da agência, número da conta e tipo da conta).

e fintechs (instituições de pagamento, inclusive aquelas que não precisam de autorização do BCB para operar, e sociedades de crédito direto);

- g) ambiente seguro: o Pix possui três dimensões de segurança:
 - autenticação digital do usuário: toda e qualquer transação, inclusive aquelas relacionadas ao gerenciamento das chaves Pix, só pode ser iniciada em ambiente seguro que seja acessado por meio de uma senha ou de outros dispositivos de segurança integrados ao telefone celular, como reconhecimento biométrico e reconhecimento facial;
 - o tráfego das informações das transações é feito de forma criptografada na Rede do Sistema Financeiro Nacional (RSFN), que é uma rede totalmente apartada da internet e na qual cursam todas as transações do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). Todos os participantes do Pix têm que emitir certificados de segurança para conseguir transacionar nessa rede. Além disso, todas as informações das transações e os dados pessoais vinculados às chaves Pix são armazenados de maneira criptografada em sistemas internos do BCB; e
 - regras de funcionamento do Pix: o regulamento do Pix prevê medidas que mitigam o risco de fraudes, como, por exemplo: (i) a possibilidade de colocação de limites máximos de valor, com base no perfil de risco de seus clientes, por parte das instituições; (ii) tempo máximo diferenciado para autorização da transação, pelas instituições participantes, nos casos de transações não usuais iniciadas por seus clientes com elevada probabilidade de serem uma fraude; (iii) centro de informações, compartilhadas com todos os participantes, sobre chaves Pix, números de conta e CPF/CNPJ que se envolveram em alguma transação fraudulenta; e (iv) geração de QR Code permitida apenas para os participantes que enviam certificados de segurança específicos para o BCB; e
- h) custo baixo: a iniciação de um Pix para pessoas físicas é sempre gratuita. Para pessoas jurídicas, apesar de a tarifação ser permitida tanto para a iniciação quanto para o recebimento de um Pix, espera-se que as taxas sejam baixas, em decorrência do ambiente aberto e competitivo e da existência de poucos intermediários na cadeia de pagamentos.

Por causa dessas características, o BCB entende que o Pix pode trazer diversos benefícios para a população brasileira.

Para os pagadores, o Pix é o meio eletrônico que mais se aproxima do dinheiro em espécie. Para os recebedores, é possível destacar a velocidade de disponibilização dos recursos. O Pix é o único meio eletrônico de pagamento que apresenta essa característica. Essa velocidade permite o aprimoramento da gestão de caixa de pessoas, empresas e entes governamentais, diminuindo sua necessidade de crédito. Além disso, o Pix permite ganhos de eficiência significativos nos processos internos das empresas e entes governamentais, ao facilitar a conciliação dos pagamentos e facilitar a automatização de processos e a integração de sistemas. Por fim, o Pix tende a ter um custo de aceitação menor que o dos demais meios eletrônicos.

Para a economia brasileira, o Pix contribui para:

a) aumentar a eficiência do mercado via digitalização dos meios de pagamento, dada a redução relativa do uso do dinheiro em espécie, que é o meio com maior custo social;

- b) aumentar a competição no SPB, ao permitir a entrada e a participação de diversas instituições, inclusive de instituições que não precisem de autorização do BCB para funcionar, e dar condições equânimes de competição a todas elas;
- c) aumentar a competição no próprio mercado de pagamentos de varejo, ao se constituir como um concorrente direto de outros arranjos de pagamento, notadamente os arranjos de cartão de crédito, de débito e de pré-pago;
- d) incentivar a inclusão financeira, ao disponibilizar um serviço de pagamento eletrônico barato e que pode ser ofertado por diversas instituições que atuam em nichos pouco atendidos pelas instituições tradicionais do Sistema Financeiro Nacional (SFN); e
- e) aumentar a eficiência em alguns processos que precisam da notificação de crédito dos recursos na conta do recebedor para serem iniciados, como transações no comércio eletrônico. A velocidade do Pix acelera bastante esses processos.

Apesar do pouco tempo à disposição da população, percebe-se que o Pix já está sendo bastante utilizado. Em 31 de março de 2021, apenas quatro meses e meio após o início de sua operação, eram 206,6 milhões de chaves Pix registradas (Gráfico 1). De fato, 75,6 milhões de pessoas naturais e 5,0 milhões de pessoas jurídicas já haviam registrado pelo menos uma chave Pix, enquanto o número de pessoas naturais e de pessoas jurídicas que já haviam feito pelo menos um Pix estava, respectivamente, em 53,0 milhões e 4,1 milhões. Do ponto de vista do recebimento, 58,4 milhões de pessoas naturais já haviam recebido pelo menos um Pix, enquanto esse número era de 4,1 milhões para pessoas jurídicas.³

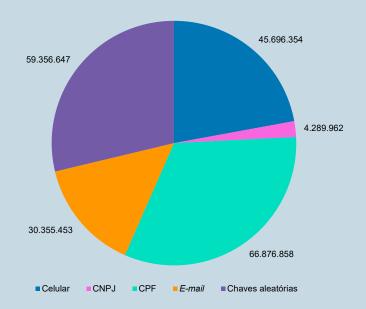
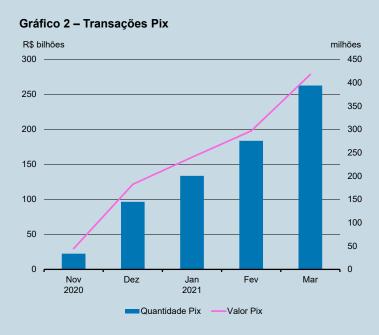


Gráfico 1 - Distribuição de chaves Pix por tipo de chave

Com relação às transações propriamente ditas, entre novembro de 2020 e março de 2021, já foram feitas 1,0 bilhão de transações Pix, movimentando R\$787,2 bilhões (Gráfico 2). Em termos de quantidade, 79,9% das transações ocorreram entre pessoas naturais. Essa participação cai para 44,3% em termos de valor. Transações entre pessoas jurídicas representaram 35,7% do valor total transacionado no período. Transações iniciadas por pessoas naturais e recebidas por pessoas jurídicas, que caracterizam, em geral, transações de compra, representaram 9,1% e 8,0% do total, em termos de quantidade e de valor, respectivamente.

Dados atualizados sobre o Pix estão disponíveis em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/estatisticaspix.



Comparando com outros meios de pagamento, nota-se que o uso do Pix vem crescendo a cada mês e já é maior que o uso de TEDs e de DOCs somados (Gráfico 3). Em março, a quantidade de Pix superou a quantidade de boletos liquidados.

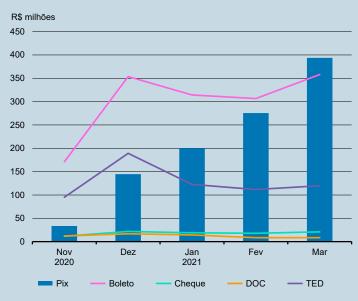
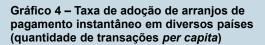
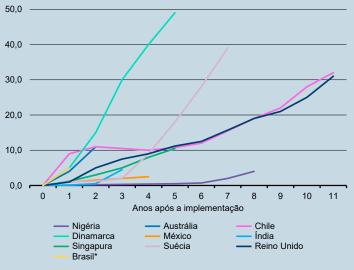


Gráfico 3 - Pix e outros instrumentos

O elevado uso do Pix fica ainda mais evidente quando a sua taxa de adoção, definida como a quantidade de transações por habitante do país, é comparada com a de arranjos de pagamentos instantâneos em outros países. Em seu primeiro ano de adoção, considerando apenas cinco meses de dados, o Pix é o segundo arranjo de pagamentos instantâneos com adoção mais rápida entre os países identificados (Gráfico 4). Tendo em vista a taxa de crescimento mensal do uso do Pix, espera-se que a taxa de adoção do Pix seja a maior já identificada, quando os dados completos do primeiro ano após a implementação estiverem disponíveis.





* Dados de novembro de 2020 a março de 2021. Fontes: Bech, Hancock e Zhang (2020) e BCB (dados para o Brasil)

Em suma, o BCB entende que o elevado uso do Pix em pouco tempo de existência indica que a população brasileira em geral tem sido bastante receptiva ao novo meio de pagamento. A sua crescente utilização, abarcando cada vez mais casos de uso, tem contribuído para a construção de um mercado de pagamentos de varejo mais competitivo, mais eficiente, mais inclusivo e mais seguro.

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 2018 a dezembro de 2020.

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 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 https://www.bcb.gov. br/content/estabilidadefinanceira/Leiaute de documentos/scrdoc3040/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\$200,00,103 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.

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.

103 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.

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 – Anexo estatístico – Capítulo 1

							R\$ milhõe
	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020			ação (%)	
				2018	2019	2020	Média
Total Brasil	1.803.027	2.017.046	2.242.450	8,6	11,9	11,2	1.055,
Norte	88.358	102.304	116.626	9,9	15,8	14,0	1.324,
Acre	4.464	5.199	5.971	11,8	16,5	14,8	1.436,
Amapá	4.337	4.973	5.582	4,3	14,7	12,2	1.039,
Amazonas	15.398	17.995	20.096	8,7	16,9	11,7	1.242,
Pará	33.100	38.689	43.990	9,6	16,9	13,7	1.340,
Rondônia	16.101	18.802	22.122	15,0	16,8	17,7	1.648,
Roraima	3.623	3.998	4.468	7,1	10,3	11,8	974,
Tocantins	11.335	12.649	14.398	8,1	11,6	13,8	1.118,
Nordeste	289.189	325.712	357.127	9,1	12,6	9,6	1.046,
Alagoas	17.131	19.152	20.893	7,2	11,8	9,1	937,
Bahia	75.871	84.919	92.642	9,1	11,9	9,1	1.002,
Ceará	41.227	47.084	52.523	9,4	14,2	11,6	1.171,
Maranhão	30.636	34.556	38.638	10,2	12,8	11,8	1.159,
Paraíba	25.148	28.203	30.921	10,6	12,1	9,6	1.079,
Pernambuco	46.893	53.729	58.910	11,1	14,6	9,6	1.177,
Piauí	15.142	17.319	19.015	8,7	14,4	9,8	1.094,
Rio Grande do Norte	22.584	24.628	26.530	6,0	9,1	7,7	759,
Sergipe	14.556	16.121	17.055	5,8	10,8	5,8	744,
Centro-Oeste	234.811	265.054	301.918	10,3	12,9	13,9	1.236,
Distrito Federal	50.726	55.225	61.063	4,1	8,9	10,6	786,
Goiás	85.173	96.282	109.207	11,0	13,0	13,4	1.247,
Mato Grosso	60.361	69.658	81.822	14,3	15,4	17,5	1.572,
Mato Grosso do Sul	38.550	43.890	49.826	11,4	13,8	13,5	1.291,
Sudeste	823.606	917.340	1.014.066	8,1	11,4	10,5	999,
Espírito Santo	29.847	32.189	34.451	5,4	7,8	7,0	675,
Minas Gerais	172.549	190.859	211.842	7,4	10,6	11,0	965,
Rio de Janeiro	133.920	150.832	164.075	7,7	12,6	8,8	970,
São Paulo	487.289	543.459	603.699	8,6	11,5	11,1	1.039,
Sul	365.344	405.089	451.273	8,2	10,9	11,4	1.014,
Paraná	139.116	154.746	172.638	7,9	11,2	11,6	1.024,
Rio Grande do Sul	140.734	155.207	171.718	7,9	10,3	10,6	960,
Santa Catarina	85.494	95.137	106.917	8,9	11,3	12,4	1.086,
Não identificado	1.720	1.546	1.439	-13,3	-10,1	-6,9	-1.012,

Tabela B – Densidade do crédito para pessoa física por unidade da federação (volume de crédito per capita)

R\$ Variação (%) Densidade de Densidade de Densidade de crédito 2018 crédito 2019 crédito 2020 2018 2019 2020 Média Total Brasil 8.671 9.669 10.715 8,5 11,5 10,8 10,3 Norte 4.860 5.551 6.246 8,5 14,2 12,5 11,7 Acre 5.136 5.895 6.675 6,7 14,8 13,2 11,6 Amapá 5.228 5.880 6.477 0,3 12,5 10,2 7,6 Amazonas 3.774 4.342 4.776 8,3 15,1 10,0 11.1 Pará 3.888 4.497 5.062 7,7 15,7 12,6 12,0 Rondônia 9.161 10.579 12.314 18,2 15,5 16,4 16,7 Roraima 6.283 6.599 7.079 -2,9 5,0 7,3 3,1 **Tocantins** 9.054 7.288 8.042 7,8 10,3 12,6 10,2 Nordeste 5.111 5.756 6.311 10,4 12,6 9,6 10,9 Alagoas 5.156 5.739 6.234 8,9 11,3 8,6 9,6 Bahia 11,5 5.122 5.710 6.205 13,0 8,7 11,0 Ceará 4.543 5.156 5.717 8,7 13,5 10,9 11,0 Maranhão 4.355 4.884 5.431 9,6 12,2 11,2 11,0 Paraíba 6.293 7.655 11,5 7.019 10.7 11.4 9.1 Pernambuco 4.938 13,8 5.622 6.126 10,8 9,0 11,2 Piauí 4.638 5.291 5.794 7,2 14,1 9,5 10,2 6.491 Rio Grande do Norte 7.023 7.507 6,9 8,2 6,9 7,3 Sergipe 6.389 7.013 7.355 9,8 6,2 4,9 7,0 Centro-Oeste 14.597 16.264 18.293 8,9 11,4 12,5 10,9 Distrito Federal 17.052 18.315 19.987 6,4 7,4 9,1 7,6 Goiás 12.306 13.719 15.352 8,7 11,5 11,9 10,7 Mato Grosso 17.537 19.991 23.204 11,1 14,0 16,1 13,7 Mato Grosso do Sul 14.028 10,0 12,6 15.793 17.736 12,3 11,6 Sudeste 7,6 11,4 10,5 9.432 10.505 11.613 9,8 Espírito Santo 7.514 8.010 8.477 6,5 6,6 5,8 6,3 Minas Gerais 8.201 9.016 9.949 7,8 9,9 10,3 9,4 Rio de Janeiro 7.804 8.736 9.448 4,9 11,9 8,1 8,3 São Paulo 10.700 11.835 13.042 7,5 10,6 10,2 9,4 Sul 12.279 13.514 14.947 7,8 10,1 10,6 9,5 Paraná 12.258 14.990 7,7 10,4 10,8 9,6 13.534 Rio Grande do Sul 12.422 13.642 15.033 7,8 9,8 10,2 9,3 Santa Catarina 12.083 14.742 13.278 7,8 9,9 11,0 9,6

Tabela C – Inadimplência relativa às operações de crédito para pessoa física por unidade da Federação

	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020
Total Brasil	3,3	3,5	2,9
Norte			
Acre	3,2	3,6	2,6
Amapá	4,9	4,8	4,2
Amazonas	4,2	4,4	3,7
Pará	4,3	4,4	3,3
Rondônia	2,3	2,6	2,1
Roraima	7,5	4,2	3,5
Tocantins	3,9	3,7	2,7
Nordeste			
Alagoas	4,2	4,6	3,9
Bahia	4,1	4,4	3,7
Ceará	3,9	4,2	3,6
Maranhão	3,7	4,3	3,8
Paraíba	3,9	4,6	3,6
Pernambuco	4,2	4,8	4,3
Piauí	3,8	4,4	3,4
Rio Grande do Norte	4,3	4,7	4,0
Sergipe	3,6	3,9	3,1
Centro-Oeste			
Distrito Federal	3,1	3,2	2,6
Goiás	2,9	3,1	2,4
Mato Grosso	2,0	2,3	1,8
Mato Grosso do Sul	2,4	2,7	2,0
Sudeste			
Espírito Santo	3,6	4,2	3,1
Minas Gerais	3,1	3,2	2,4
Rio de Janeiro	4,5	4,8	4,6
São Paulo	3,3	3,4	2,7
Sul			
Paraná	2,5	2,8	2,2
Rio Grande do Sul	2,6	2,7	2,1
Santa Catarina	2,3	2,7	2,1
Não identificado	11,3	15,5	13,2

Tabela D – Saldo das operações de crédito para pessoa jurídica por unidade da Federação

R\$ milhões

	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020		Variação	(%)	
				2018	2019	2020	Média
Total Brasil	1.461.906	1.460.069	1.779.109	1,2	-0,1	21,9	7,
Norte	42.338	46.385	57.922	3,1	9,6	24,9	12,
Acre	2.521	2.545	2.883	2,2	0,9	13,3	5,
Amapá	3.192	3.295	3.659	-0,8	3,2	11,0	4,
Amazonas	10.927	12.764	16.789	4,1	16,8	31,5	17,
Pará	14.910	16.179	20.478	4,1	8,5	26,6	13,
Rondônia	4.132	4.804	5.770	11,5	16,3	20,1	15,
Roraima	1.596	1.579	1.818	-2,2	-1,1	15,1	3,
Tocantins	5.060	5.218	6.527	-3,0	3,1	25,1	8,
Nordeste	137.622	143.640	166.800	-4,7	4,4	16,1	5,
Alagoas	5.061	5.274	6.760	-6,8	4,2	28,2	8,
Bahia	37.300	42.896	50.673	3,4	15,0	18,1	12,
Ceará	31.747	32.205	36.612	-5,8	1,4	13,7	3
Maranhão	9.976	10.951	12.331	-11,5	9,8	12,6	3,
Paraíba	5.886	5.680	7.100	-4,4	-3,5	25,0	5
Pernambuco	26.790	25.474	28.228	-12,0	-4,9	10,8	-2
Piauí	6.672	7.736	9.206	-9,4	16,0	19,0	8
Rio Grande do Norte	10.018	9.388	11.060	4,0	-6,3	17,8	5
Sergipe	4.172	4.037	4.831	-5,3	-3,2	19,7	3
Centro-Oeste	140.865	147.565	179.603	5,5	4,8	21,7	10
Distrito Federal	52.147	52.307	57.827	-2,5	0,3	10,6	2
Goiás	40.010	41.370	52.013	8,5	3,4	25,7	12,
Mato Grosso	34.473	39.927	51.721	18,0	15,8	29,5	21
Mato Grosso do Sul	14.235	13.961	18.042	2,6	-1,9	29,2	10
Sudeste	874.123	849.244	1.032.503	0,1	-2,8	21,6	6
Espírito Santo	19.874	22.099	26.435	5,9	11,2	19,6	12
Minas Gerais	120.175	116.810	147.056	-1,0	-2,8	25,9	7
Rio de Janeiro	247.930	226.056	263.935	-0,8	-8,8	16,8	2
São Paulo	486.143	484.279	595.076	0,5	-0,4	22,9	7
Sul	244.693	264.024	333.013	7,8	7,9	26,1	13
Paraná	91.799	96.836	125.884	7,0	5,5	30,0	14
Rio Grande do Sul	75.753	82.862	103.378	5,5	9,4	24,8	13
Santa Catarina	77.141	84.326	103.751	11,0	9,3	23,0	14
Não identificado	22.265	9.211	9.269	-12,6	-58,6	0,6	-23

Tabela E – Inadimplência relativa às operações de crédito para pessoa jurídica por unidade da Federação

	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020
Total Brasil	2,4	2,1	1,2
Norte	2,5	4,0	1,3
Acre	1,9	3,2	2,1
Amapá	1,1	1,2	0,6
Amazonas	3,0	2,7	1,1
Pará	2,7	6,7	1,6
Rondônia	2,6	3,4	1,5
Roraima	1,2	1,2	0,7
Tocantins	2,7	2,5	1,1
Nordeste	2,8	3,2	1,3
Alagoas	4,6	3,8	2,3
Bahia	2,4	4,0	1,1
Ceará	2,0	1,8	0,6
Maranhão	3,2	1,7	1,6
Paraíba	3,0	4,5	3,4
Pernambuco	3,5	4,9	1,5
Piauí	1,5	1,2	1,0
Rio Grande do Norte	2,0	1,9	1,5
Sergipe	8,2	2,8	2,1
Centro-Oeste	2,9	2,1	1,1
Distrito Federal	0,9	0,8	0,7
Goiás	4,6	2,2	1,3
Mato Grosso	2,4	2,0	1,1
Mato Grosso do Sul	6,7	6,8	2,3
Sudeste	2,1	1,9	1,2
Espírito Santo	3,0	4,3	0,9
Minas Gerais	2,0	1,4	0,8
Rio de Janeiro	1,5	1,2	0,8
São Paulo	2,4	2,3	1,5
Sul	2,3	2,0	1,2
Paraná	2,6	2,6	1,4
Rio Grande do Sul	2,7	2,2	1,5
Santa Catarina	1,4	1,1	0,7
Não identificado	9,9	1,5	1,5

Tabela F – Saldo das operações de crédito para pessoa jurídica por setor de atividade

R\$ milhões

Discriminação	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020	Variação (%)			
	20220.0	2022010	20220	2018	2019	2020	
Total	1.461.906	1.460.069	1.779.109	1,2	-0,1	21,	
Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura	27.437	27.099	33.403	4,6	-1,2	23,	
Indústrias extrativas	17.887	15.413	16.799	-16,2	-13,8	9,0	
Indústrias de transformação	386.098	351.544	427.544	5,6	-8,9	21,	
Fabricação de produtos alimentícios	100.149	93.155	108.771	17,8	-7,0	16,	
Fabricação de bebidas	6.875	7.493	7.562	37,6	9,0	0,	
	1.800	1.366	1.759			28,	
Fabricação de produtos de fumo	7.444	7.361	8.617	19,5	-24,1		
Fabricação de produtos têxteis Confecção de artigos de vestuário e acessórios	7.444	8.039	10.636	13,8 -2,9	-1,1 5,3	17, 32,	
Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e	4.993	4.519	5.498	5,7	-9,5	21,	
calçados Fabricação de produtos de madeira	5.278	5.954	7.508	22,3	12,8	26	
Fabricação de celulose, papel e produtos de papel	24.099	19.540	20.862	20,5	-18,9	6	
Impressão e reprodução de gravações	1.945	1.997	3.133	-5,2	2,6	56.	
Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis	53.220	31.530	41.496	-3,6	-40,8	31,	
Fabricação de produtos químicos	15.481	18.286	25.654	-12,6	18,1	40,	
Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos	4.027	4.035	6.785	-6,8	0,2	68,	
Fabricação de produtos de borracha e de material plástico	11.597	12.287	17.722	5,5	6,0	44,	
Fabricação de produtos de minerais não metálicos	10.876	10.649	11.996	-20,1	-2,1	12,	
Metalurgia	38.820	31.722	34.797	4,1	-18,3	9,	
Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos	10.938	12.843	16.700	10,6	17,4	30,	
Fabricação de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	3.305	3.512	5.859	17,9	6,2	66,	
Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos	9.689	10.020	12.936	21,2	3,4	29,	
Fabricação de máquinas e equipamentos	11.969	12.656	15.093	2,0	5,7	19,	
Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias	37.475	38.085	44.952	-2,1	1,6	18,	
	9.190	6.259	5.289	-3,7	-31,9	-15,	
Fabricação de outros equipamentos de transporte, exceto veículos automotores Fabricação de móveis	4.058	4.408	5.957	3,3	8,6	35,	
Fabricação de produtos diversos	2.754	2.980	4.063	5,8	8,2	36,	
Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos	2.484	2.847	3.899	-2,9	14,6	37	
Construção	74.608	66.525	76.749	-18,4	-10,8	15	
Siup – Serviços Industriais de Utilidade Pública	187.121	181.984	205.658	-4,6	-2,7	13	
Eletricidade e gás Áqua, esgoto, atividades de gestão de resíduos e descontaminação	166.828 20.293	161.309 20.675	183.185 22.473	-5,7 5,2	-3,3 1,9	13 _.	
Comércio, reparação de veículos automotores e motocicletas	264.734	291.119	381.048	6,3	10,0	30,	
Comércio e reparação de veículos automotores e motocicletas	38.305	42.946	39.956	10,7	12,1	-7	
Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas	111.947	121.843	166.960	9,5	8,8	37	
Comércio varejista	114.482	126.331	174.132	1,9	10,3	37,	
Transporte, armazenagem e correio	124.898	135.809	166.539	8,1	8,7	22,	
Transporte terrestre	68.191	77.999	97.765	8,1	14,4	25,	
Transporte aquaviário	17.163	17.870	22.455	15,5	4,1	25,	
Transporte aéreo	1.837	2.422	3.326	40,3	31,8	37	
Armazenamento e atividades auxiliares dos transportes, correios e outras atividades de entrega	37.707	37.518	42.992	4,1	-0,5	14	
Administração pública, defesa e seguridade social	138.465	141.012	163.044	3,9	1,8	15	
Outros serviços	219.030	237.083	307.865	6,4	8,2	29,	
Alojamento e alimentação	13.293	16.631	24.745	4,2	25,1	48	
Informações e comunicação, exceto telecomunicações	9.303	10.598	12.912	3,2	13,9	21	
Telecomunicações	15.016	16.073	11.189	23,2	7,0	-30,	
Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados	47.303	52.124	70.205	-14,9	10,2	34,	
Atividades imobiliárias, profissionais, científicas, técnicas, administrativas e serviços	89.954	98.123	120.419	3,5	9,1	22	
complementares							
Educação	9.450	11.346	13.901	6,9	20,1	22,	
Saúde humana e serviços sociais	18.033	21.877	27.813	3,1	21,3	27,	
Artes, cultura, esporte e recreação	3.109	3.871	4.521	-0,1	24,5	16,	
Pessoas jurídicas com sede no exterior ou não classificadas	21.628	12.481	460	-46,8	-42,3	-96	

Tabela G - Inadimplência relativa às operações de crédito para pessoa jurídica por setor de atividade

Discriminação Dez 2018 Dez 2019 Dez 2020 Variação (p.p) 2018 2019 2020 Total 2.4 2,1 1,2 -0,5 -0,3 -0,9 -2.3 Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura 2.5 3.6 1.3 0.2 1.1 0,7 0,2 0,6 -0,4 -0,5 Indústrias extrativas 1.1 0,8 -0,4 Indústrias de transformação 2,1 2,4 0,3 -1,6 Fabricação de produtos alimentícios 0.5 -0.4 -0.2 -0.6 13 11 Fabricação de bebidas 0.3 0.2 1.0 -1.1 -0.1 Fabricação de produtos de fumo 0.0 0.1 0.0 -0.3 0.1 0.0 Fabricação de produtos têxteis 2.0 -0,3 -1.0 0.7 1.0 1.7 Confecção de artigos de vestuário e acessórios 3,9 3,8 3,7 -1,8 -0,1 -0,1 Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem 2,8 8,0 4,3 5,2 0.4 -3.7 0.8 1.4 1.4 -4.0 -0.1 -0.6 Fabricação de produtos de madeira -0,6 Fabricação de celulose, papel e produtos de papel 0.3 0.3 0.3 0.0 0.0 Impressão e reprodução de gravações 5,4 3,9 1,5 -4,5 -1,5 -2,4 0.3 Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis 4.3 8.9 3.5 4.6 -8.6 Fabricação de produtos químicos 1.3 3.3 0.3 -0.2 20 -3.0Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos -0.4 -0.1 0.5 0.3 0.2 0.7 Fabricação de produtos de borracha e de material plástico 2,8 1,5 0,7 -5,6 -1,3 -0,8 Fabricação de produtos de minerais não metálicos 2,8 1,4 0,8 -4,5 -1,4 -0,6 0,3 -1,4 -0,3 0,6 0,3 0,0 Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos 4.1 3.0 1,2 -2,5 -1,1 -1,8 Fabricação de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos 1.3 1,0 0,4 -4,1 -0.3 -0.6 4,0 2,1 -2,9 Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos 1,1 1,7 0,9 Fabricação de máquinas e equipamentos 4,7 1,6 2,6 -1,9 -3,1 1,1 Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias 1,0 0,2 0,3 -0,3 -0,7 0,1 Fabricação de outros equipamentos de transporte, exceto veículos 3,1 1,6 21,2 -22,7 24.3 0.8 4.3 3.0 1.7 -2.9 -1.3 -1.4 Fabricação de móveis Fabricação de produtos diversos 5,2 2,3 1.2 -0,3 -3,0 -1.1 Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos 4,6 3,0 1,9 -0,7 -1,6 -1,1 7,0 3,7 -0,2 -0,4 -2,9 Construção 6.6 Siup - Serviços Industriais de Utilidade Pública 0,2 0,5 -0,7 -0,2 0,4 Eletricidade e gás 0,1 0,0 0,0 -0,9 -0,1 0,0 Água, esgoto, atividades de gestão de resíduos e descontaminação 1.6 0,5 4,1 1,1 -1.1 3,6 3,0 2,5 -1,6 -0,6 -0,9 Comércio, reparação de veículos automotores e motocicletas 1.6 Comércio e reparação de veículos automotores e motocicletas 2,4 -1,7 -0,8 -0,1 1,6 1,5 2.3 2.1 -0.3 -0.7 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas 1.4 -1.2 3,2 1,9 -0,8 -1,3 3.9 -1.8 1.5 1.5 0.9 -0.3 0.0 -0.6 Transporte, armazenagem e correio Transporte terrestre 1,5 1,0 8,0 -1,0 -0,5 -0,2 Transporte aquaviário 0,1 0,4 0,1 -1,0 0,3 -0,3 0.2 -0.3 0.1 Transporte aéreo 0.1 4.8 4.5 Armazenamento e atividades auxiliares dos transportes, correios e outras 2.3 3.3 1.3 1.5 1.0 -2.0 atividades de entrega 0.0 Administração pública, defesa e seguridade social 0.1 0.3 0.1 0.2 -0.3-1.0 -0.9 Outros serviços 3.5 2.4 1.5 -1.1 6,5 3,9 -2,0 Aloiamento e alimentação 6.6 0.0 -2.7 Informações e comunicação, exceto telecomunicações 2,4 2,2 2,0 -0,8 -0,2 -0,1 Telecomunicações 0.2 0.3 -21.6 0.1 0.1 Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados 5,9 3,1 2,0 3,6 -2,8 -1,1 Atividades imobiliárias, profissionais, científicas, técnicas, administrativas e 3.5 1,9 1.1 -0,1 -1,7 -0,8 serviços complementares 2,6 2,7 1,8 0,3 0,1 -0,9 Educação 0,9 0,8 0,2 -0,3 Saúde humana e serviços sociais 1,1 -0,3 2,3 -2.8 -0,5 -0.3 Artes, cultura, esporte e recreação 2.8 2.0 Pessoas jurídicas com sede no exterior ou não classificadas 37 10 0.3 24 -2.8

Anexo C – Anexo estatístico – Capítulo 6

Tabela A – Participação de mercado no estoque de crédito

Crédito direcionado com recursos do BNDES

Posição	2018	•	2019		2020	•
1	BNDES	76,3	BNDES	77,0	BNDES	75,6
2	Caixa Econômica Federal	7,3	Caixa Econômica Federal	7,5	Caixa Econômica Federal	6,9
3	Banco do Brasil S.A.	4,5	Banco do Brasil S.A.	4,1	Banco do Brasil S.A.	4,3
4	Banco Bradesco S.A.	2,4	Banco Bradesco S.A.	2,9	Banco Bradesco S.A.	3,5
5	Itaú Unibanco S.A.	2,1	Banco Desenv. Regional do Extremo Sul	2,3	Banco Desenv. Regional do Extremo Sul	2,0
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	4,3	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	5,1	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	4,3
7	Demais bancos de desenvolvimento	2,4	Demais bancos de desenvolvimento	0,3	Demais bancos de desenvolvimento	2,3
8	Segmento não bancário	0,4	Segmento não bancário	0,4	Segmento não bancário	0,4
9	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,3	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,4	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,4
10	Cooperativas de crédito	0,0	Cooperativas de crédito	0,1	Cooperativas de crédito	0,2
Total		100,0		100,0		100,0
IHHn		0,5988		0,6022		0,5813
Equiv do I	HHn	1,7		1,7		1,7
RC5(%)		92,5		93,7		92,4

Tabela B – Participação de mercado no estoque de crédito – Capital de giro

Posição	2018		2019		2020	%
1	Banco do Brasil S.A.	16,4	Banco do Brasil S.A.	16,1	Itaú Unibanco S.A.	16,5
2	Banco Bradesco S.A.	14,7	Banco Bradesco S.A.	15,7	Banco Bradesco S.A.	16,4
3	Itaú Unibanco S.A.	14,1	Itaú Unibanco S.A.	14,9	Banco do Brasil S.A.	13,5
4	Caixa Econômica Federal	13,9	Caixa Econômica Federal	10,2	Caixa Econômica Federal	10,6
5	Banco Santander (Brasil) S.A.	8,4	Banco Santander (Brasil) S.A.	7,7	Banco Santander (Brasil) S.A.	8,9
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	21,2	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	22,1	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	22,9
7	Cooperativas de crédito	9,1	Cooperativas de crédito	11,1	Cooperativas de crédito	10,1
8	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	1,6	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	1,6	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,6
9	Segmento não bancário	0,4	Segmento não bancário	0,4	Segmento não bancário	0,2
10	Bancos de desenvolvimento	0,2	Bancos de desenvolvimento	0,2	Bancos de desenvolvimento	0,2
Total		100,0		100,0		100,0
IHHn		0,0989		0,0941		0,0973
Equiv do I	HHn	10,1		10,6		10,3
RC5(%)		67,5		64,6		66,0

Tabela C – Participação de mercado no estoque de crédito – Crédito pessoal

Posição	2018		2019		2020	
1	Banco do Brasil S.A.	22,0	Banco do Brasil S.A.	21,9	Banco do Brasil S.A.	21,4
2	Banco Bradesco S.A.	15,0	Banco Bradesco S.A.	16,9	Banco Bradesco S.A.	16,0
3	Caixa Econômica Federal	14,4	Caixa Econômica Federal	13,1	Caixa Econômica Federal	13,5
4	Itaú Unibanco S.A.	13,6	Itaú Unibanco S.A.	12,6	Itaú Unibanco S.A.	11,6
5	Banco Santander (Brasil) S.A.	9,8	Banco Santander (Brasil) S.A.	10,2	Banco Santander (Brasil) S.A.	9,8
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	18,1	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	18,0	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	19,8
7	Cooperativas de crédito	6,1	Cooperativas de crédito	6,4	Cooperativas de crédito	6,9
8	Segmento não bancário	0,7	Segmento não bancário	0,8	Segmento não bancário	0,8
9	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,2	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,2	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,1
10	Bancos de desenvolvimento	0,0	Bancos de desenvolvimento	0,0	Bancos de desenvolvimento	0,0
Total		100,0		100,0		100,0
IHHn		0,1231		0,1226		0,1161
Equiv do l	IHHn	8,1		8,2		8,6
RC5(%)		74,9		74,6		72,5

Tabela D – Participação de mercado no estoque de crédito – Consignado

Posição	2018		2019		2020	%
1	Banco do Brasil S.A.	21,1	Banco do Brasil S.A.	21,2	Banco do Brasil S.A.	21,3
2	Caixa Econômica Federal	17,7	Banco Bradesco S.A.	16,4	Caixa Econômica Federal	16,0
3	Banco Bradesco S.A.	15,1	Caixa Econômica Federal	16,2	Banco Bradesco S.A.	15,8
4	Itaú Unibanco S.A.	13,8	Itaú Unibanco S.A.	12,7	Itaú Unibanco S.A.	12,6
5	Banco Santander (Brasil) S.A.	9,6	Banco Santander (Brasil) S.A.	10,7	Banco Santander (Brasil) S.A.	10,7
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	19,7	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	19,6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	20,4
7	Cooperativas de crédito	2,6	Cooperativas de crédito	2,8	Cooperativas de crédito	2,8
8	Segmento não bancário	0,2	Segmento não bancário	0,3	Segmento não bancário	0,4
9	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,2	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,1	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	0,1
10	Bancos de desenvolvimento	0,0	Bancos de desenvolvimento	0,0	Bancos de desenvolvimento	0,0
Total		100,0		100,0		100,0
IHHn		0,1310		0,1297		0,1268
Equiv do I	HHn	7,6		7,7		7,9
RC5(%)		77,3		77,2		76,3

Tabela E – Participação de mercado no estoque de crédito – Cartão de crédito

Posição	2018		2019		2020		
1	Itaú Unibanco S.A.	33,1	Itaú Unibanco S.A.	32,7	Itaú Unibanco S.A.	28,0	
2	Banco Bradesco S.A.	14,8	Banco Bradesco S.A.	14,3	Banco Bradesco S.A.	12,7	
3	Banco Santander (Brasil) S.A.	13,4	Banco Santander (Brasil) S.A.	12,8	Banco Santander (Brasil) S.A.	11,9	
4	Banco do Brasil S.A.	12,3	Banco do Brasil S.A.	11,5	Banco do Brasil S.A.	10,3	
5	Caixa Econômica Federal	4,2	Caixa Econômica Federal	3,9	Nu Pagamentos S.A.	3,6	
6	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	9,6	Segmento não bancário	Demais bancos comerciais múltiplos com carteira com		19,8	
7	Segmento não bancário	8,3	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	9,6	Demais - segmento não bancário	8,3	
8	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	3,5	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	4,0	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	4,4	
9	Cooperativas de crédito	0,8	Cooperativas de crédito	0,9	Cooperativas de crédito	1,1	
10	Bancos de desenvolvimento	0,0	Bancos de desenvolvimento	0,0	Bancos de desenvolvimento	0,0	
Total		100,0		100,0		100,0	
IHHn		0,1703		0,1636		0,1483	
Equiv do I	IHHn	5,9		6,1		6,7	
RC5(%)		77,8		75,2		66,4	

Tabela F – Participação de mercado no estoque de crédito – Aquisição de veículos

Pessoas físicas

Posição	2018		2019		2020		
1	Banco Santander (Brasil) S.A.	25,3	Banco Santander (Brasil) S.A.	24,9	Banco Santander (Brasil) S.A.	25,0	
2	Banco Votorantim S.A.	19,1	Banco Votorantim S.A.	18,6	Banco Votorantim S.A.	18,5	
3	Banco Bradesco S.A.	13,8	Banco Bradesco S.A. 14,1		Banco Bradesco S.A.	13,3	
4	Itaú Unibanco S.A.	9,4	Itaú Unibanco S.A.	9,4	Itaú Unibanco S.A.	10,7	
5	Banco Safra S.A.	5,6	Banco Safra S.A.	6,7	Banco Safra S.A.	6,3	
6	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	13,0	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	13,0	Bancos de investimento/ múltiplos s/ cart comercial	12,1	
7	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	10,3	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	9,5	Demais bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial	9,5	
8	Cooperativas de crédito	2,3	Cooperativas de crédito	2,6	Cooperativas de crédito	3,0	
9	Segmento não bancário	1,2	Segmento não bancário	1,3	Segmento não bancário	1,5	
10	Bancos de desenvolvimento	0,0	Bancos de desenvolvimento	0,0	Bancos de desenvolvimento	0,0	
Total		100,0		100,0		100,0	
IHHn		0,1377		0,1360		0,1367	
Equiv do	IHHn	7,3		7,4		7,3	
RC5(%)		73,1		73,7		73,9	

Tabela G – Participação de mercado no estoque de crédito

Pessoas físicas por segmento prudencial

						%
Posição		2018		2019		2020
	04	00.5	04	70.0	04	70.0
1	S1	80,5	S1	79,3	51	78,2
2	S3	6,9	S3	7,7	S3	8,5
3	S4	5,6	S4	5,5	S4	5,7
		-,-		-,-		-,
4	S2	4,7	S2	4,9	S2	4,8
5	S5	2,3	S5	2,5	S5	2,8
Total		100,0		100,0		100,0
IHHn		0,6579		0,6411		0,6249
Equiv do l	HHn	1,5		1,6		1,6

Tabela H – Participação de mercado no estoque de crédito

Pessoas jurídicas por segmento prudencial

						%
Posição		2018		2019		2020
1	S1	58,2	S1	57,2	S1	58,4
2	S2	26,1	S2	24,1	S2	21,8
2	32	20,1	32	24,1	32	21,0
3	S3	8,7	S3	10,2	S3	10,5
	0.4	5 4	0.4	0.4	0.4	0.4
4	S4	5,1	S4	6,1	S4	6,4
5	S5	1,8	S5	2,4	S5	2,9
Total		100,0		100,0		100,0
IHHn		0,4179		0,4003		0,4050
Equiv do l	IHHn	2,4		2,5		2,5