II Moeda e Crédito

Política monetária

A condução da política monetária em 2009 foi pautada pelos desdobramentos do acirramento da crise mundial, observado na segunda metade de 2008, sobre a trajetória da atividade econômica interna. Em resposta ao novo ambiente experimentado pela economia mundial que, caracterizado por restrições importantes no mercado de crédito, aumento da aversão ao risco e deterioração de expectativas, traduziu-se em retração acentuada da atividade interna no final de 2008 e no início de 2009, o Banco Central optou pela reversão da postura mais restritiva adotada na condução da política monetária em 2008, reduzindo a taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) em 500 p.b., no decorrer de 2009.

O Comitê de Política Monetária (Copom) interrompeu, ao final de 2008, o processo de elevação da taxa Selic iniciado na reunião de abril daquele ano e expresso em crescimento de 250 p.b. da taxa, em quatro reuniões consecutivas. Nesse sentido, nas reuniões de outubro e de dezembro, o Copom considerou que as perspectivas em relação à evolução da atividade econômica haviam se tornado mais incertas e que os efeitos da crise internacional sobre as condições financeiras internas indicavam que a contribuição do crédito para a sustentação da demanda doméstica poderia arrefecer de forma mais intensa do que seria determinada exclusivamente pelos efeitos da política monetária. Adicionalmente, foram avaliados os efeitos negativos da intensificação da crise internacional sobre a confiança dos consumidores e empresários. Nesse contexto, entendendo que a consolidação de condições financeiras mais restritivas pode ampliar os efeitos da política monetária sobre a demanda e, ao longo do tempo, sobre a inflação, o Copom decidiu por unanimidade manter a taxa Selic em 13,75% a.a., sem viés.

Nas duas primeiras reuniões realizadas em 2009, em janeiro e em março, o Copom reduziu a taxa Selic em 100 p.b. e em 150 p.b., respectivamente. Essa decisão considerou, em janeiro, que, diante dos sinais de arrefecimento do ritmo de atividade econômica e do recuo das expectativas de inflação para horizontes relevantes, haviam se reduzido de forma importante os riscos de não concretização de um cenário inflacionário benigno, no qual o IPCA voltasse a evoluir de forma consistente com a trajetória das metas. Adicionalmente, foi considerado, em março, que o desaquecimento da demanda,

motivado pelo aperto das condições financeiras, pela deterioração da confiança dos agentes e pela contração da atividade econômica global, havia criado importante margem de ociosidade dos fatores de produção, e que esse desenvolvimento deveria contribuir para conter as pressões inflacionárias, mesmo diante das consequências do processo de ajuste do balanço de pagamentos e da presença de mecanismos de realimentação inflacionária na economia.

Nas reuniões realizadas em abril e em junho, o Copom promoveu reduções de, igualmente, 100 p.b. na taxa Selic. A continuidade do processo de introdução de estímulos monetários, observada nas reuniões mencionadas, mostrava-se consistente com os desdobramentos do cenário de desaquecimento da demanda interna e de contração da economia global, sobre o nível de utilização dos fatores de produção. Adicionalmente, foi entendido que, embora a recuperação gradual da atividade econômica – expressa nos indicadores de produção industrial, nas taxas de utilização da capacidade na indústria, no desempenho do mercado de trabalho e na evolução da confiança de empresários e consumidores – justificasse a manutenção da flexibilização monetária, estímulos adicionais deveriam ser implementados de maneira mais parcimoniosa.

O Copom considerou, na reunião realizada em julho, que decisões sobre a evolução da taxa básica de juros deveriam considerar a magnitude do movimento total realizado desde janeiro. Nesse contexto, foi avaliado que o balanço dos riscos para a trajetória prospectiva central da inflação justificava estímulo monetário residual, expresso em redução de 50 p.b., para 8,75% a.a., na taxa Selic.

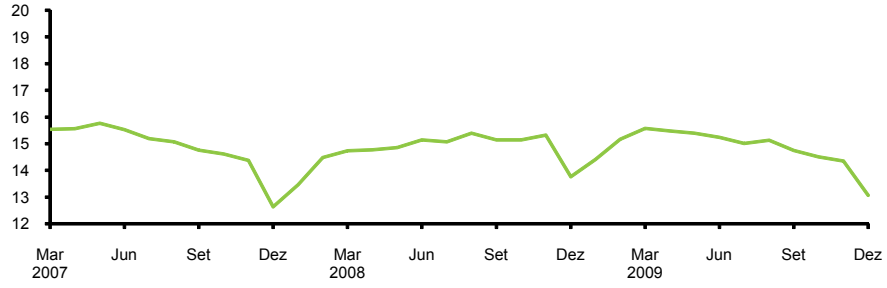
Nas reuniões realizadas em setembro, outubro e dezembro, o Copom manteve a taxa Selic em 8,75% a.a. A postura mais cautelosa do Comitê justificava-se na medida em que, embora continuassem favoráveis as perspectivas de concretização de um cenário inflacionário benigno, no qual o IPCA seguisse registrando dinâmica consistente com a trajetória das metas, decisões sobre a evolução da taxa básica de juros deveriam incorporar a magnitude do movimento total realizado de janeiro a julho. O Copom considerou, também, que a manutenção da taxa de juros básica no patamar mencionado contribuiria para mitigar o risco de reversões abruptas da política monetária no futuro e, assim, para a recuperação consistente da economia ao longo dos próximos trimestres.

Agregados monetários

A trajetória dos agregados monetários em 2009 esteve condicionada, em parte, pelas medidas de política monetária expansionistas adotadas a partir de meados do segundo semestre de 2008, em resposta ao cenário de restrições severas nas linhas de crédito internas e externas que sucedeu o agravamento da crise mundial.

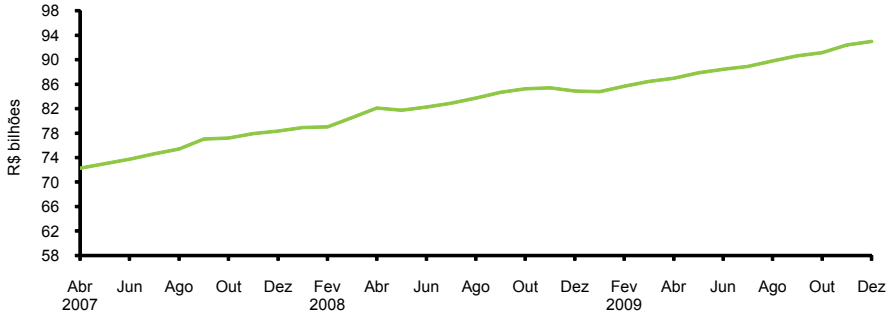
O saldo médio diário dos meios de pagamento restritos (M1) registrou aumento anual de 10,1% em 2009, atingindo R$240,3 bilhões, resultado de crescimentos de 14% no saldo médio do papel-moeda em poder do público e de 7,3% nos depósitos à vista. Considerados dados dessazonalizados e deflacionados pelo IPCA, o agregado avançou 5,7% no ano, refletindo, basicamente, a evolução do produto nominal. A velocidade renda do M1, definida como a relação entre o PIB a valores correntes e o saldo médio do agregado, registrou relativa estabilidade no ano.

Gráfico 2.1
Meios de pagamento (M1) – Velocidade-renda[1/]



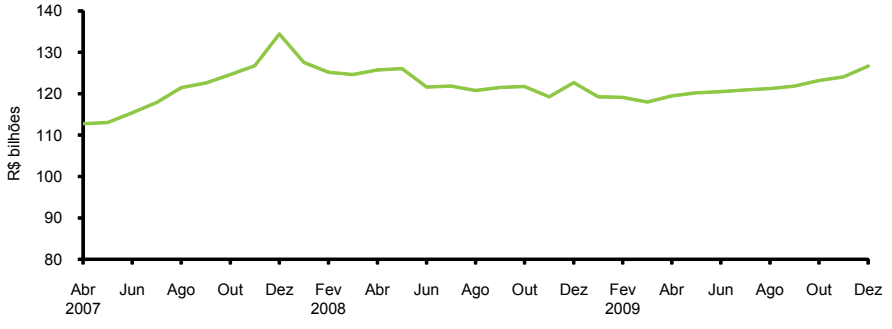
1/ Definida como a razão entre o PIB acumulado de doze meses a valores correntes e o saldo médio do agregado monetário.

Gráfico 2.2
Papel-moeda em poder do público a preço de dezembro de 2009, dessazonalizado[1/]



1/ Índice de preço: IPCA.

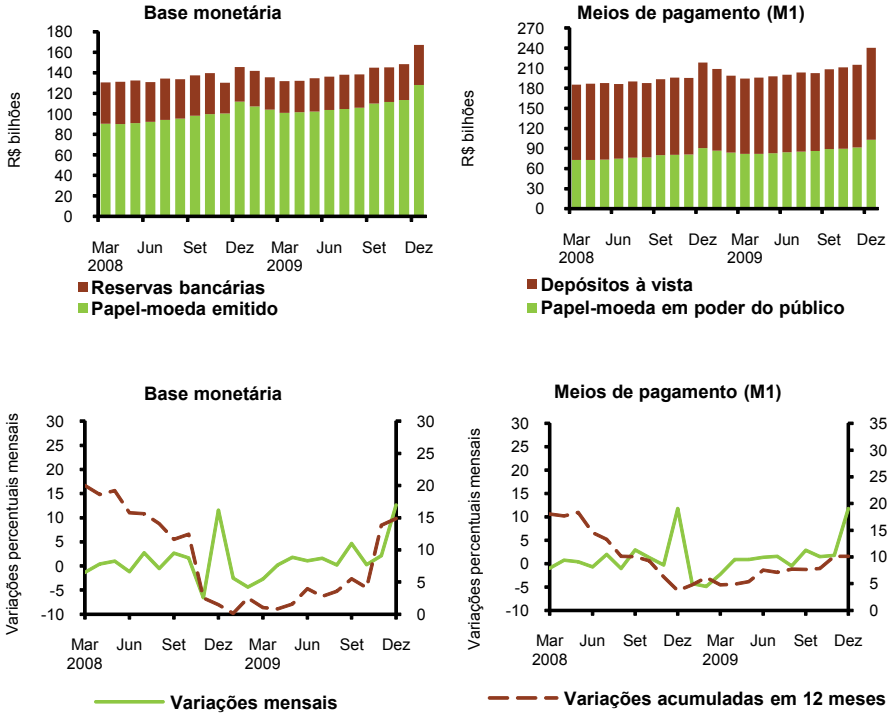
Gráfico 2.3
Depósitos à vista a preço de dezembro de 2009, dessazonalizados[1/]



1/ Índice de preço: IPCA.

Em linha com o movimento do M1, a média dos saldos diários da base monetária cresceu 14,9% no ano, totalizando R$167,4 bilhões em dezembro. A análise de seus componentes revelou acréscimos de 14,3% no saldo médio do papel-moeda emitido e de 16,8% nas reservas bancárias, este evidenciando, ainda, o efeito da redução da alíquota do compulsório sobre recursos à vista, ocorrida em outubro de 2008.

Gráfico 2.4
Base monetária e meios de pagamento
Média dos saldos diários



Avaliada pelos saldos de final de período, a base monetária totalizou R$166,1 bilhões no final de 2009, elevando-se R$18,5 bilhões no ano. Ressaltem-se os impactos expansionistas das compras líquidas de R$62,9 bilhões realizadas pelo Banco Central no mercado interbancário de câmbio e dos resgates líquidos de R$11,3 bilhões em títulos do Tesouro Nacional, neutralizados, em parte, pelos efeitos contracionistas associados à conta única do Tesouro Nacional, excluídas as operações com títulos, R$52,3 bilhões, e aos ajustes nas operações com derivativos, mediante *swaps* cambiais, R$3,2 bilhões.

O conceito M2 dos meios de pagamento ampliados registrou crescimento de 8,6% no ano, situando-se em R$1,2 trilhão. O saldo de títulos privados cresceu 3,3%, atingindo R$593,9 bilhões, com ênfase nos resgates líquidos de R$38,2 bilhões de depósitos a prazo. Os depósitos de poupança elevaram-se 17,9%, para R$319,6 bilhões, registrando captações líquidas de R$30,4 bilhões.

Quadro 2.1 – Alíquotas de recolhimento sobre encaixes obrigatórios

Em percentual

Período	Recursos à vista[1/]	Depósitos a prazo[1/]	Depósitos de poupança[1/] Rural	Depósitos de poupança[1/] Demais modalidades	Operações de crédito	Recursos de Soc. de Arrend. Merc.	DI	FIF curto prazo	FIF 30 dias	FIF 60 dias
Anterior ao Plano Real	50	-	15	15	-	-	-	-	-	-
1994 Jun	100 [2/]	20	20	20	-	-	-	-	-	-
Ago	" [2/]	30	30	30	-	-	-	-	-	-
Out	" [2/]	"	"	"	15	-	-	-	-	-
Dez	90 [2/]	27	"	"	"	-	-	-	-	-
1995 Abr	" [2/]	30	"	"	"	-	-	-	-	-
Mai	" [2/]	"	"	"	12	-	-	-	-	-
Jun	" [2/]	"	"	"	10	-	-	-	-	-
Jul	83	"	"	"	"	-	35	10	5	
Ago	"	20	15	15	8	-	40	5	0	
Set	"	"	"	"	5	-	"	"	"	
Nov	"	"	"	"	0	-	"	"	"	
1996 Ago	82	"	"	"	"	-	42	"	"	
Set	81	"	"	"	"	-	44	"	"	
Out	80	"	"	"	"	-	46	"	"	
Nov	79	"	"	"	"	-	48	"	"	
Dez	78	"	"	"	"	-	50	"	"	
1997 Jan	75	"	"	"	"	-	"	"	"	
1999 Mar	"	30	"	"	"	-	"	"	"	
Mai	"	25	"	"	"	-	"	"	"	
Jul	"	20	"	"	"	-	"	"	"	
Ago	"	"	"	"	"	-	0	0	"	
Set	"	10	"	"	"	-	"	"	"	
Out	65	0	"	"	"	-	"	"	"	
2000 Mar	55	"	"	"	"	-	"	"	"	
Jun	45	"	"	"	"	-	"	"	"	
2001 Set	"	10	"	"	"	-	"	"	"	
2002 Jun	"	15	"	"	"	-	"	"	"	
Jul	"	"	20	20	"	-	"	"	"	
2003 Fev	60	"	"	"	"	-	"	"	"	
Ago	45	"	"	"	"	-	"	"	"	
2008 Mai	"	"	"	"	"	5 [3/]	"	"	"	
Jul	"	"	"	"	"	10 [3/]	"	"	"	
Set	"	"	"	"	"	15 [3/]	"	"	"	
Out	42	"	"	"	"	"	"	"	"	
Nov	"	"	15	"	"	"	"	"	"	
2009 Jan	"	"	"	"	"	0 [4/]	"	"	"	
Set	"	"	13,5	"	"	"	"	"	"	

1/ A partir de agosto/2002, começou a vigorar recolhimento adicional sobre os recursos à vista (3%), depósitos a prazo (3%) e depósitos de poupança (5%). A partir de outubro/2002, as alíquotas dos recolhimentos adicionais sobre os recursos à vista, depósitos a prazo e depósitos de poupança passaram para 8%, 8% e 10%, respectivamente. Em outubro de 2008, as alíquotas dos recolhimentos adicionais sobre recursos à vista e depósitos a prazo passaram para 5%.
A partir de janeiro/2009, a alíquota adicional sobre os recursos a prazo passou para 4%.

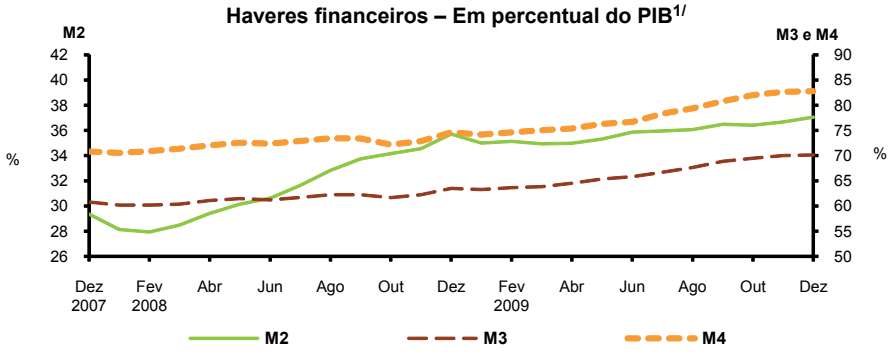
2/ No período de junho/1994 a junho/1995, as alíquotas de 100% e de 90% referem-se ao acréscimo em relação ao período-base apurado entre 23 e 30 de junho de 1994. A partir de julho de 1995, a incidência do compulsório refere-se exclusivamente à média aritmética dos saldos diários de cada período de cálculo.

3/ Inclui, também, 100% da variação, se positiva, da base de cálculo definida em 31.1.2008.

4/ Os Depósitos Interbancários (DI) captados de sociedades de arrendamento mercantil foram incluídos na base de cálculo da exigibilidade de recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo.

Gráfico 2.5

Haveres financeiros – Em percentual do PIB[1/]



1/ Estimativa do Banco Central para o PIB dos doze últimos meses a preços do mês assinalado.

Quadro 2.2 – Haveres financeiros

Saldos em final de período — R$ bilhões

Período		M1	M2	M3	M4
2008	Jan	190,3	756,0	1 617,3	1 895,8
	Fev	184,1	758,4	1 633,8	1 924,3
	Mar	183,8	778,4	1 649,7	1 951,3
	Abr	186,8	812,3	1 687,2	1 989,4
	Mai	183,3	840,7	1 714,7	2 024,1
	Jun	186,2	864,5	1 727,6	2 043,1
	Jul	185,9	905,7	1 766,6	2 086,8
	Ago	186,7	949,8	1 801,3	2 125,5
	Set	194,8	988,6	1 823,3	2 150,5
	Out	189,7	1 013,5	1 829,4	2 141,9
	Nov	198,0	1 034,4	1 863,9	2 182,0
	Dez	223,4	1 073,0	1 908,2	2 242,1
2009	Jan	196,1	1 054,3	1 905,7	2 233,9
	Fev	194,4	1 060,2	1 920,4	2 251,5
	Mar	192,3	1 058,0	1 933,8	2 272,8
	Abr	194,5	1 062,1	1 958,2	2 288,6
	Mai	195,8	1 074,9	1 989,1	2 322,5
	Jun	202,2	1 095,1	2 009,8	2 342,3
	Jul	198,2	1 098,6	2 037,7	2 393,2
	Ago	202,6	1 104,7	2 072,4	2 432,4
	Set	209,6	1 121,2	2 115,6	2 482,0
	Out	209,7	1 117,0	2 130,9	2 516,6
	Nov	220,5	1 132,0	2 160,9	2 551,4
	Dez	248,1	1 164,9	2 203,8	2 602,3

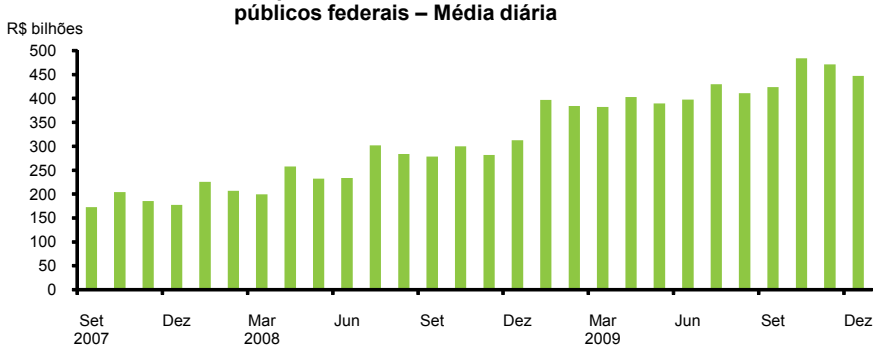
O agregado M3 aumentou 15,5% no ano, somando R$2,2 trilhões, enfatizando-se o crescimento de 20% observado nas quotas de fundos de investimento, que, acumulando captações líquidas de R$109,9 bilhões, totalizaram R$930,5 bilhões. O M4, que agrega ao M3 os títulos públicos de detentores não financeiros, aumentou 16,1% no ano, atingindo R$2,6 trilhões.

Compatíveis com o atual regime de política monetária baseada no sistema de metas para a inflação, as projeções estabelecidas trimestralmente pela programação monetária para os principais agregados monetários foram estritamente cumpridas no decorrer de 2009.

Títulos públicos federais e operações do Banco Central no mercado aberto

As operações primárias do Tesouro Nacional com títulos públicos federais apresentaram resgates líquidos de R$95,8 bilhões em 2009, determinados por resgates de R$446,1bilhões e colocações de R$350,3 bilhões. As operações de trocas, com o objetivo de alongar o prazo da dívida vincenda, atingiram R$66,1 bilhões, com resgates antecipados de R$13 bilhões.

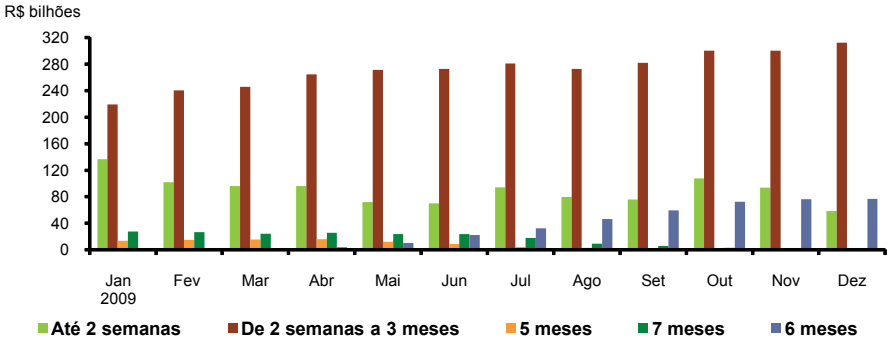
Gráfico 2.6
Posição líquida de financiamento dos títulos públicos federais – Média diária



As operações de financiamento, apuradas pelos saldos médios diários, realizadas pelo Banco Central com o objetivo de assegurar as condições de liquidez do sistema financeiro, totalizaram R$447,1 bilhões em dezembro, registrando elevação de 43,2% no ano. A expansão foi determinada, principalmente, pelas operações primárias do Tesouro Nacional e pelas compras de moeda estrangeira realizadas pela Autoridade Monetária.

O saldo das operações de curtíssimo prazo recuou de R$98,6 bilhões, ao final de 2008, para R$58,3 bilhões, enquanto o relativo às operações de duas semanas a três meses aumentou de R$166,6 bilhões para R$312,3 bilhões. As operações com prazos de seis meses – que sucederam aquelas com prazos de cinco meses e de sete meses, cujos saldos haviam totalizado R$15,8 bilhões e R$31,2 bilhões, respectivamente, ao final de 2008, e apresentaram saldos nulos, ao final de 2009 – registraram saldo de R$76,6 bilhões no final de dezembro de 2009.

Gráfico 2.7
Operações compromissadas do Banco Central – Volume por prazo – Média dos saldos diários



Operações de crédito do sistema financeiro

As operações de crédito do sistema financeiro caracterizaram-se, no decorrer de 2009, pelo restabelecimento gradual da trajetória de expansão observada antes do acirramento da crise financeira internacional. A retomada das condições favoráveis do mercado de crédito foi impulsionada pelas medidas monetárias e fiscais de caráter anticíclico adotadas pelo Banco Central e pelo governo federal em resposta ao quadro restritivo observado nos últimos meses de 2008, com ênfase nos impactos dos empréstimos em moeda estrangeira, destinados a assegurar sustentação à atividade exportadora, e da liberação de recolhimentos compulsórios, com vistas a prover liquidez em moeda doméstica no mercado interbancário.

A expansão do crédito consolidou-se, em especial, no segundo semestre, impulsionada, inicialmente, pelas contratações de pessoas físicas, com destaque para a aceleração dos empréstimos consignados em folha de pagamento e dos financiamentos para aquisição de veículos. Esse comportamento esteve condicionado à evolução favorável dos indicadores do mercado de trabalho e ao declínio das taxas de juros, que atingiram os valores mais reduzidos em distintas modalidades.

A recuperação das contratações no segmento de pessoas jurídicas, embora registrasse relativo impulso no segundo trimestre do ano, em resposta à melhora das expectativas empresariais e à retomada dos gastos com investimentos, mostrou-se menos acentuada do que no âmbito das famílias. Essa trajetória refletiu, em parte, as restrições experimentadas pelas pequenas e médias empresas à rolagem de seus compromissos financeiros, em contexto de limitação da oferta de recursos bancários de curto prazo. Adicionalmente, os financiamentos lastreados em recursos externos registraram acentuado declínio, condicionado, principalmente, pela contração da demanda externa e seus efeitos sobre as exportações.

Quadro 2.3 – Evolução do crédito

R$ bilhões

Discriminação	2007	2008	2009	Variação %	
				2008	2009
Total	936,0	1 227,3	1 414,4	31,1	15,2
Recursos livres	660,8	871,2	954,6	31,8	9,6
Direcionados	275,2	356,1	459,8	29,4	29,1
Participação %:					
Total/PIB	35,2	40,8	45,0		
Rec. livres/PIB	24,8	29,0	30,4		
Rec. direc./PIB	10,3	11,9	14,6		

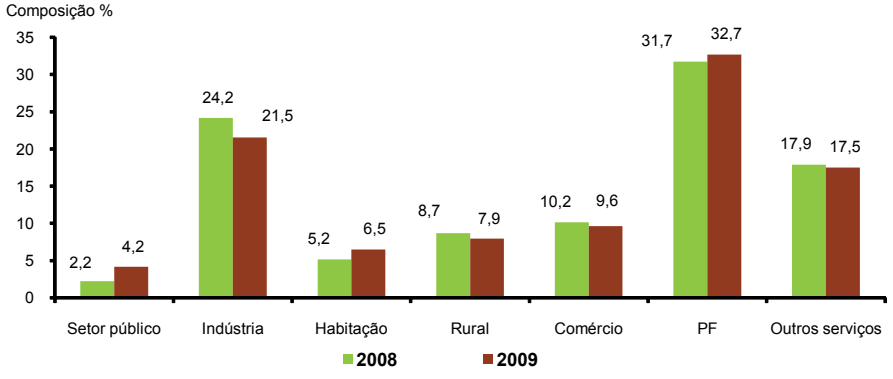
Nesse contexto, os empréstimos e financiamentos realizados pelo sistema financeiro, considerados recursos livres e direcionados, totalizaram R$1.414 bilhões ao final de 2009, elevando-se 15,2% no ano, ante 31,1% em 2008. A relação entre o estoque total de crédito e o PIB situou-se em 45%, ante 40,8% ao final de 2008.

A consolidação da trajetória expansionista dos empréstimos bancários foi sustentada, em especial, pelo comportamento das carteiras com recursos direcionados, ressaltando-se a atuação das instituições financeiras públicas em relação ao provimento de recursos tanto para projetos habitacionais, de infraestrutura e para capital de giro do setor produtivo, quanto para a viabilização de aquisições de carteiras de crédito de instituições financeiras de menor porte. Dessa forma, a representatividade dos bancos públicos no total da carteira do sistema financeiro aumentou de 36,3% em 2008 para 41,5% em 2009, elevando o saldo de suas operações para R$587,6 bilhões. As participações das carteiras das instituições privadas nacionais e dos bancos estrangeiros registraram recuos respectivos de 2,5 p.p. e 2,8 p.p. no período, atingindo, na ordem, 40,3% e 18,2%.

O crédito destinado ao setor privado, incluindo recursos livres e direcionados, atingiu R$1.355 bilhões em 2009, assinalando aumento anual de 12,9% em doze meses. As operações com

Gráfico 2.8

Direcionamento do crédito para atividades econômicas – Sistema Financeiro



pessoas físicas cresceram 18,7%, sustentadas pelo maior dinamismo das modalidades crédito consignado, financiamentos para aquisição de veículos e crédito habitacional. Considerada a distribuição por atividade econômica, os empréstimos concedidos ao segmento outros serviços somaram R$247,7 bilhões, elevando-se 12,8% no ano, com ênfase na demanda dos ramos energia, telecomunicações e transportes. O crédito destinado ao comércio, impulsionado pelas contratações nos segmentos de automóveis, alimentos e supermercados, aumentou 9,2% em 2009, alcançando R$136,3 bilhões. Os recursos bancários contratados pela indústria totalizaram R$304,7 bilhões, elevando-se 2,8% no ano, ressaltando-se as operações realizadas nos setores energia, metalurgia e siderurgia.

Os financiamentos habitacionais, que contemplam recursos para construção e aquisição de moradias, atingiram R$91,9 bilhões em dezembro, assinalando expansão anual de 45,2%. Os empréstimos concedidos com recursos da caderneta de poupança somaram R$33 bilhões, aumentando 13,7% em relação a 2008 e correspondendo a 289 mil unidades financiadas, enquanto os desembolsos efetuados com recursos repassados pelo Tesouro Nacional, sob a égide do Programa Minha Casa, Minha Vida, alcançaram R$14,1 bilhões, correspondendo a 276 mil imóveis. O fluxo de recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) destinado, prioritariamente, ao financiamento de imóveis para a população com renda de até cinco salários mínimos elevou-se 68,4% no ano, somando R$17,2 bilhões.

As operações de crédito rural totalizaram R$112,3 bilhões em dezembro, aumentando 5,6% no ano. Os financiamentos para o custeio da safra 2009/2010 cresceram 4,3%, enquanto as parcelas destinadas a investimento e comercialização agrícolas aumentaram 4,3% e 6,4%, respectivamente. Como resultado, os percentuais dessas modalidades em relação ao total de crédito rural passaram a representar, na ordem, 42,2%, 48,2% e 9,6%.

As operações de crédito destinadas ao setor público totalizaram R$59 bilhões. O crescimento anual de 116,7% assinalado nesse segmento refletiu, fundamentalmente, o aumento de 253% observado nas carteiras do governo federal, impulsionado pelas contratações destinadas, principalmente, a investimentos dos setores de petróleo, gás e eletricidade. A dívida bancária relativa às esferas estaduais e municipais aumentou 45,5% no período, somando R$26 bilhões, com participação destacada de financiamentos às áreas de energia e infraestrutura urbana.

As operações de crédito com recursos livres atingiram R$954,5 bilhões ao final de 2009, aumentando 9,6% no ano e passando a representar 67,5% do total do sistema financeiro, ante 71% em dezembro de 2008. As carteiras de pessoas físicas – evidenciando as condições favoráveis representadas pela evolução consistente dos indicadores de renda, emprego e confiança do consumidor, e os efeitos da redução da alíquota do IPI sobre a demanda por bens de consumo duráveis, especialmente veículos – totalizaram R$469,8 bilhões, registrando aumento anual de 19,2%.

Tabela 2.4 – Crédito com recursos livres

R$ bilhões

Discriminação	2007	2008	2009	Variação %	
	Dez	Dez	Dez	2008	2009
Total	660,8	871,2	954,5	31,8	9,6
Pessoa jurídica	343,2	476,9	484,7	38,9	1,6
Referencial[1/]	283,5	391,5	397,8	38,1	1,6
Recursos domésticos	214,9	300,7	342,9	39,9	14,0
Recursos externos	68,6	90,8	54,9	32,5	-39,5
Leasing[2/]	34,8	55,3	48,2	58,8	-12,9
Rural[2/]	2,0	3,8	4,0	89,8	7,7
Outros[2/]	23,0	26,3	34,7	14,6	31,7
Pessoa física	317,6	394,3	469,8	24,2	19,2
Referencial[1/]	240,2	272,5	319,4	13,4	17,2
Cooperativas	12,5	16,9	21,1	35,8	24,5
Leasing	30,1	56,7	64,1	88,2	13,1
Outros	34,7	48,1	65,2	38,7	35,4

1/ Crédito referencial para taxas de juros, definido pela Circular nº 2.957, de 30 de dezembro de 1999.

2/ Operações lastreadas em recursos domésticos.

O volume de crédito com recursos livres direcionados ao segmento de pessoas jurídicas cresceu 1,6% no ano, totalizando R$484,7 bilhões, dos quais R$429,7 bilhões corresponderam às operações com recursos domésticos, com ênfase para a expansão de 27,3% na modalidade capital de giro. Em sentido inverso, o saldo dos financiamentos lastreados em moeda estrangeira recuou 39,5% no ano, situando-se em R$55 bilhões.

A taxa média de juros das modalidades que compõem o crédito referencial atingiu 34,3% a.a. em dezembro, recuando 9 p.p. em doze meses. A taxa relativa ao segmento de pessoas físicas decresceu 15,2 p.p., para 42,7% a.a., situando-se no menor patamar da série histórica, com ênfase nos declínios respectivos de 16 p.p. e de 12,8 p.p. registrados nas modalidades crédito pessoal e financiamentos para aquisição de bens. A taxa média referente ao segmento de pessoas jurídicas recuou 5,2 p.p. no ano, situando-se em 25,5% a.a., ressaltando-se as reduções observadas nas modalidades desconto de promissórias, 16,9 p.p., e capital de giro com encargos prefixados, 10,2 p.p.

Gráfico 2.9
Taxas de juros das operações de crédito com recursos livres

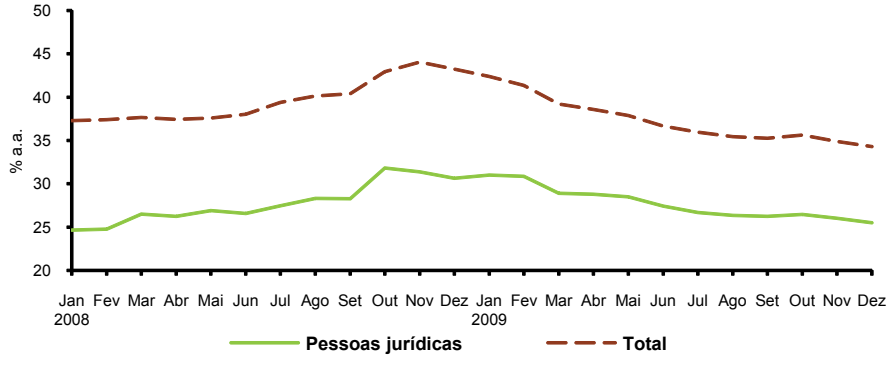


Gráfico 2.10
Taxas de juros das operações de crédito – Pessoa física

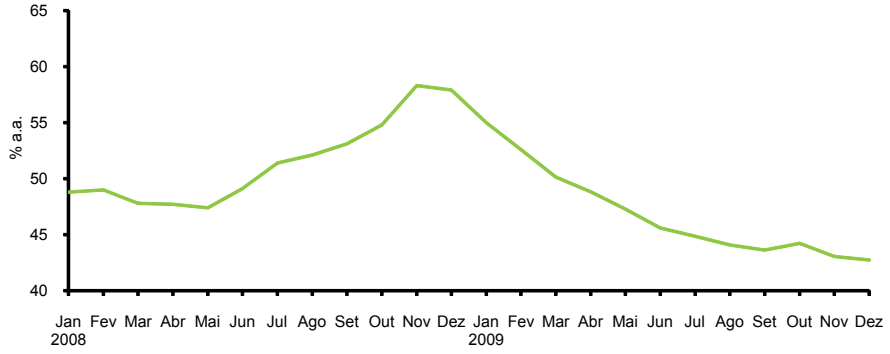
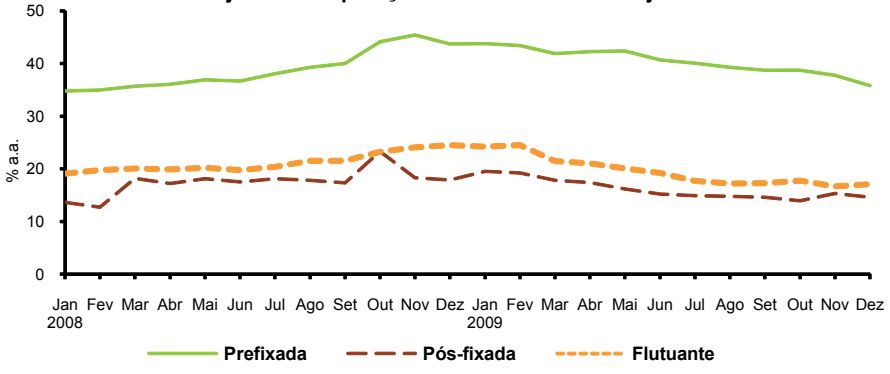
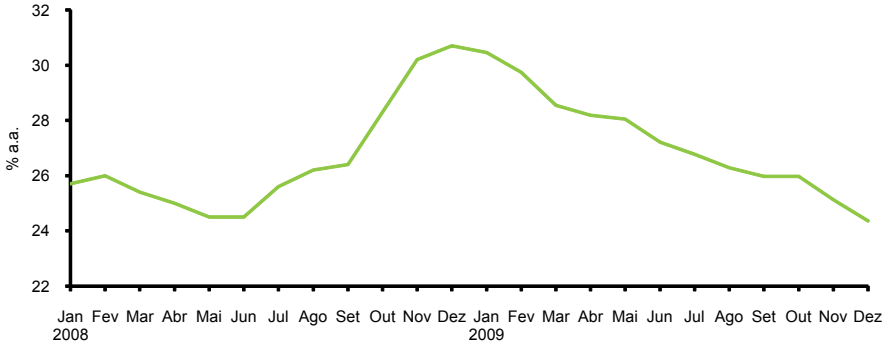


Gráfico 2.11
Taxas de juros das operações de crédito – Pessoa jurídica



O *spread* bancário, considerado o crédito referencial, atingiu 24,4 p.p. em dezembro, reduzindo-se 6,3 p.p. no ano. Registraram-se retrações respectivas de 13,4 p.p. e 1,9 p.p. nos segmentos de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, cujos *spreads* situaram-se, na ordem, em 31,6 p.p. e 16,5 p.p.

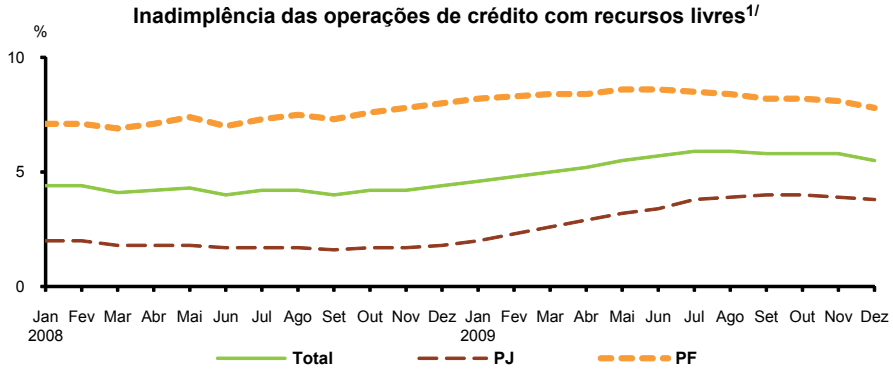
Gráfico 2.12
***Spread* bancário das operações de crédito com recursos livres**



O prazo médio das modalidades compreendidas no crédito referencial atingiu 391 dias no final de 2009, elevando-se treze dias no ano. O prazo médio relativo à carteira de pessoas físicas alcançou 522 dias, aumentando 34 dias no ano e situando-se no patamar mais elevado da série iniciada em junho de 2000, enquanto, em sentido inverso, o prazo médio das operações contratadas com pessoas jurídicas recuou 16 dias ao longo de 2009, atingindo 286 dias.

A taxa de inadimplência relativa ao crédito referencial, correspondente às operações com atrasos superiores a noventa dias, atingiu 5,5% em dezembro. O aumento anual de 1,1 p.p. traduziu, em especial, o ambiente de restrição de linhas de crédito às pequenas e médias empresas observado após o agravamento da crise nos mercados financeiros internacionais. Nesse sentido, a inadimplência registrou crescimento anual de 2 p.p., para 3,8%, no segmento de pessoas jurídicas, contrastando com o recuo anual de 0,2 p.p., para 7,8%, assinalado no segmento de pessoas físicas.

Gráfico 2.13
Inadimplência das operações de crédito com recursos livres[1/]



1/ Percentual da carteira com atraso superior a noventa dias.

Os financiamentos com recursos direcionados somaram R$459,8 bilhões em 2009, elevando-se 29,1% no ano, com ênfase no crescimento de 35,3% observado nas operações realizadas pelo BNDES, que totalizaram R$283 bilhões e representaram 61,6% da carteira total de crédito direcionado. Os financiamentos habitacionais e as operações de crédito rural expandiram-se, respectivamente, 46,3% e 0,6% no ano.

Quadro 2.5 – Crédito com recursos direcionados

R$ bilhões

Discriminação	2007	2008	2009	Variação % 2009/2008
Total	275,2	356,1	459,8	29,1
BNDES	160,0	209,3	283,0	35,3
Direto	77,8	107,8	158,1	46,7
Repasses	82,2	101,5	124,9	23,1
Rural	64,3	78,3	78,8	0,6
Bancos e agências	60,7	73,3	74,6	1,8
Cooperativas	3,6	5,0	4,2	-17,1
Habitação	43,6	59,7	87,4	46,3
Outros	7,3	8,8	10,7	20,7

Os desembolsos realizados pelo BNDES atingiram R$136,4 bilhões ao final de 2009, ressaltando-se que o aumento anual de 50% registrado nesses empréstimos refletiu, em grande parte, o crescimento de 62,8% observado nas contratações da indústria, que, destinados basicamente aos segmentos coque, petróleo e combustível, e celulose e papel, somaram R$63,5 bilhões. Os recursos captados pelo segmento comércio e serviços, evidenciando a maior procura dos ramos transporte terrestre e eletricidade e gás, totalizaram R$66 bilhões, elevando-se 42,6% no ano. Os financiamentos à agropecuária e às micro, pequenas e médias empresas totalizaram, na ordem, R$6,9 bilhões e R$23,9 bilhões, elevando-se 22,5% e 9,5%, respectivamente, no período.

Quadro 2.6 – Desembolsos do BNDES

R$ milhões

Discriminação	2008	2009	Variação (%)
Total	90 877,8	136 356,1	50,0
Indústria	39 020,8	63 521,1	62,8
Produtos alimentícios	9 543,9	8 034,0	-15,8
Química	2 176,1	2 175,0	-0,1
Veículo, reboque e carroceria	4 603,0	5 922,5	28,7
Outros equip. transporte[1/]	2 942,3	2 899,3	-1,5
Refino de petróleo e álcool	3 145,6	23 238,4	638,8
Comércio/Serviços	46 262,5	65 979,3	42,6
Transporte terrestre	17 531,3	23 737,1	35,4
Construção	4 103,1	6 550,4	59,6
Telecomunicações	6 187,8	3 834,9	-38,0
Eletricidade e gás	8 923,3	14 716,5	64,9
Agropecuária	5 594,5	6 855,7	22,5

Fonte: BNDES

1/ Inclui indústria de aviação.

As consultas formalizadas ao BNDES, que correspondem à demanda potencial para novos desembolsos, somaram R$223,9 bilhões em 2009. A elevação anual de 27,4% foi impulsionada pelo acréscimo de 56,4% nos pedidos da indústria, que, totalizando R$105 bilhões, concentraram-se nos setores coque, petróleo e combustível, e veículos, reboque e carroceria. As solicitações relativas ao segmento de comércio e serviços aumentaram 6,8% no ano, para R$109,9 bilhões, destacando-se as atividades relacionadas à administração pública e a telecomunicações.

As provisões constituídas pelo sistema financeiro totalizaram R$97,5 bilhões em dezembro de 2009, representando 6,9% do saldo da carteira de crédito, ante 5,3% ao final de 2008. Vale ressaltar que essa evolução se mostrou consistente com o aumento anual de 1,1 p.p., para 4,3%, registrado, no período, na taxa de inadimplência do crédito total do sistema financeiro.

Sistema Financeiro Nacional

Os dispositivos introduzidos ao final de 2008, objetivando a provisão de liquidez em moeda doméstica e estrangeira pelo Banco Central, permaneceram em vigor no início de 2009, mas sofreram alterações no decorrer do ano. Nesse sentido, em 28 de setembro de 2009, o Banco Central editou a Circular nº 3.468, que reduziu a alíquota de recolhimento compulsório sobre recursos a prazo de 15% para 13,5%. O cumprimento da exigibilidade passou de 40% para 45%, mediante a vinculação de títulos públicos federais no Selic, e de 60% para 55%, em espécie. Nas operações de compra de ativos e depósitos interfinanceiros passíveis de dedução do compulsório sobre recursos a prazo por parte das instituições financeiras cessionárias, foram consideradas elegíveis como cedentes as instituições financeiras com Patrimônio de Referência (PR), relativo ao mês de dezembro de 2008, de até R$2,5 bilhões. As operações contratadas na forma da norma anterior, ou seja, com instituições financeiras cedentes com PR de até R$7 bilhões, foram consideradas para efeito de dedução até os respectivos vencimentos. A mesma medida incluiu no rol de deduções do compulsório sobre recursos a prazo a aquisição de cotas de Fundos de Investimento Multimercado e de Fundos de Investimento de Renda Fixa titulados por um único investidor qualificado, de propriedade do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), lastreados, essencialmente, em Certificados de Depósitos Bancários (CDB), Letras de Câmbio e Letras de Arrendamento Mercantil, emitidos por instituição financeira (IF) com PR de até R$2,5 bilhões.

Visando adequar a liquidez no sistema financeiro, o CMN, por intermédio da Resolução nº 3.692, de 26 de março de 2009, instituiu os Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGE), modalidade de captação de depósitos a prazo, garantida pelo FGC até R$20 milhões, com prazo mínimo de seis meses e máximo de sessenta meses. Essa medida possibilitou a captação de depósitos da ordem de R$14,4 bilhões, até 15 de janeiro de 2010, os quais beneficiaram, sobretudo, instituições financeiras de pequeno e médio porte. Adicionalmente, a Resolução nº 3.729, de 28 de maio de 2009, objetivando fortalecer a previsibilidade dos fluxos de entradas e saídas desses depósitos, vedou seu resgate antecipado total ou parcial, enquanto a Resolução nº 3.793, de 28 de setembro de 2009, elevou o prazo mínimo das operações, de seis para doze meses. Para a garantia desses depósitos, o FGC foi autorizado a fixar contribuições adicionais para as instituições financeiras, com base nos saldos dessas captações, que totalizaram R$14,2 bilhões no final do ano.

De modo a impulsionar a oferta de crédito para projetos de investimento, a Medida Provisória nº 453, de 22 de janeiro de 2009, autorizou o Tesouro Nacional a conceder crédito de até R$100 bilhões ao BNDES, mediante emissão de títulos públicos e transferência de superávit financeiro. O caráter anticíclico dessa medida foi acentuado pela prerrogativa reservada ao governo federal de condicionar as concessões desses recursos à criação ou manutenção de postos de trabalho, respeitados aspectos econômicos e financeiros relacionados à viabilidade dos projetos.

As operações de crédito corresponderam a 35,5% do total de ativos do sistema bancário em dezembro de 2009, ante 32,4% no final de 2008. Em relação às operações de tesouraria, a participação dos ativos em títulos e valores mobiliários manteve-se estável em 21,4%, enquanto a representatividade das aplicações interfinanceiras de liquidez e de câmbio recuou de 22,2% para 19,3% no ano. A parcela dos títulos públicos na composição da carteira de títulos e valores mobiliários, mantendo-se em trajetória declinante, atingiu 60,2% ao final de 2009, ante 61,9% no enceramento do ano anterior.

O aumento relativo na alocação de recursos em operações de crédito refletiu os impactos da redução da taxa básica de juros, iniciada em janeiro de 2009, da liberação de depósitos compulsórios e da concessão de incentivos à demanda interna por bens de consumo durável. Nesse contexto, a participação das receitas com operações de crédito no resultado da intermediação financeira aumentou de 53,7% no final de 2008 para 57,3% em dezembro de 2009. A parcela das rendas originárias de operações com títulos aumentou de 37,9% para 40,6% no ano.

No que se refere à origem de recursos para a intermediação, manteve-se a tendência, observada em 2008, de aumento da representatividade das captações tradicionais, com a parcela de depósitos totais – à vista, a prazo e de poupança – ampliando-se de 33,2% no final de 2008 para 33,7% em dezembro de 2009. No mesmo sentido, a participação conjunta das operações cambiais e das captações interfinanceiras de liquidez – operações compromissadas e depósitos interfinanceiros – aumentou 1,8 p.p., para 38,8%, no ano.

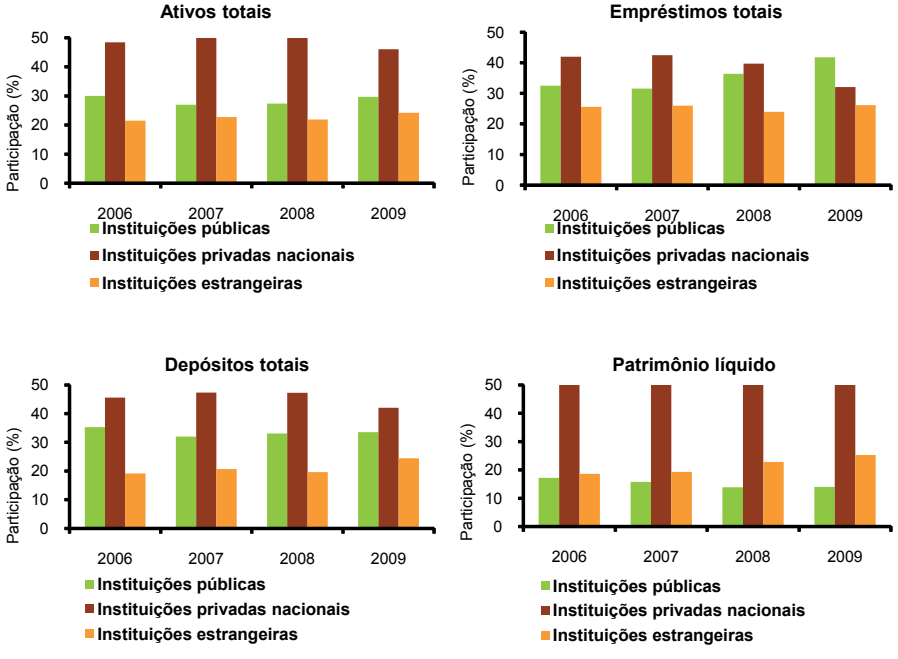
No âmbito institucional, a Resolução nº 3.757, de 1º de julho de 2009, promoveu alterações nas regras referentes à constituição e ao funcionamento das agências de fomento, com o intuito de permitir a ampliação de suas atividades. Essas entidades foram autorizadas a financiar empreendimentos de pequeno porte de natureza profissional, comercial ou industrial, inclusive a pessoas físicas, a contratar operações de arrendamento mercantil financeiro e a conceder crédito rural. Com respeito às fontes de recursos, as agências de fomento foram autorizadas a realizar captações por intermédio de depósitos interfinanceiros vinculados a operações de microfinanças.

No que se refere à regulamentação prudencial, prosseguiu em 2009 a adaptação do sistema financeiro ao novo arcabouço normativo internacional emanado do Comitê de Basileia, tendo em vista a apuração do requerimento de capital necessário à cobertura das atividades de intermediação, conhecido como Basileia II. Nesse sentido, a Resolução nº 3.721, de 30 de abril de 2009, dispôs sobre a estrutura de gerenciamento do risco de crédito, com cronograma a ser implementado até o final de outubro de 2010. O risco de crédito refere-se à possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pelo tomador ou pela contraparte, das obrigações financeiras pactuadas, bem como aos custos de recuperação do crédito e à desvalorização de contrato devido à deterioração na classificação de risco do tomador ou de renegociações. Referida estrutura aplica-se a todas as operações com risco de crédito, classificadas ou não na carteira de negociação.

Adicionalmente, a Resolução nº 3.786, de 24 de setembro de 2009, determinou que as instituições financeiras, constituídas sob a forma de companhia aberta ou que sejam obrigadas a estabelecer comitê de auditoria, devem elaborar e divulgar anualmente, a partir da data-base de 31 de dezembro de 2010, demonstrações contábeis consolidadas de acordo com padrões internacionais. A medida insere-se no contexto de maior potencial de participação das instituições financeiras nacionais nos mercados globais, tendo em vista recentes processos de fusão e a maior confiabilidade externa na solidez do sistema nacional.

Gráfico 2.14

Sistema bancário – Participação por segmentos[1/]



1/ Apresenta dados somente das instituições bancárias, sem consolidar, portanto, as posições dos conglomerados financeiros.