



Moeda e Crédito

Política monetária

A variação do IPCA atingiu 6,41% em 2014, situando-se, pela décima primeira vez consecutiva, no intervalo estabelecido pelo CMN no âmbito do regime de metas inflacionárias.

No ano, o Copom realizou oito reuniões, elevando a taxa básica de juros de 10% a.a., em dezembro de 2013, para 11,75% a.a., ao final de 2014. O Copom avaliou, na reunião de janeiro, que a elevada variação dos índices de preços ao consumidor nos últimos doze meses contribuía para que a inflação ainda mostrasse resistência ligeiramente acima daquela que se antecipava. Tendo em vista os danos que a persistência desse processo causaria à tomada de decisões sobre consumo e investimentos, na visão do Comitê, fazia-se necessário que, com a devida tempestividade, o mesmo fosse revertido. Diante disso, dando prosseguimento ao processo de ajuste da taxa básica de juros, iniciado na reunião de abril de 2013, o Copom decidiu por unanimidade, naquele momento, elevar a taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) em 0,50 p.p., para 10,50% a.a., sem viés.

Nas reuniões de fevereiro e abril, o Copom ponderou que, não obstante a moderação observada na margem, a elevada variação dos índices de preços ao consumidor nos últimos doze meses seguia contribuindo para que a inflação mostrasse resistência ligeiramente acima daquela que se antecipava. Dessa forma, o Copom entendeu ser apropriado o prosseguimento do processo de ajuste da taxa básica de juros, iniciado na reunião de abril de 2013, e decidiu, por unanimidade, elevar a taxa Selic em 0,25 p.p. nas duas reuniões, para 10,75% a.a. e 11,00% a.a., respectivamente, sem viés.

O Comitê avaliou, na reunião de maio, que os efeitos do processo de elevação da taxa Selic sobre a inflação ainda estavam, em parte, por se materializar, e que era plausível afirmar que, na presença de níveis de confiança relativamente modestos, os efeitos das ações de política monetária sobre a inflação tendem a ser potencializados. Diante disso, avaliando a evolução do cenário macroeconômico e as perspectivas para a inflação, o Copom decidiu, por unanimidade, naquele momento, manter a taxa Selic em 11,00% a.a., sem viés. O Copom ressaltou, nas reuniões de julho e setembro, que

os processos de ajustes de preços relativos em curso na economia – realinhamento dos preços domésticos em relação aos internacionais e realinhamento dos preços administrados em relação aos livres – têm impactos diretos sobre a inflação e reafirmou sua visão de que a política monetária pode e deve conter os efeitos de segunda ordem deles decorrentes. A propósito, para combater essas e outras pressões inflacionárias, as condições monetárias foram apertadas, mas o Comitê avaliou que os efeitos da elevação da taxa Selic sobre a inflação, em parte, ainda estão por se materializar. Além disso, considerou que, na presença de níveis de confiança relativamente modestos, os efeitos das ações de política monetária sobre a inflação tendem a ser potencializados. Diante disso, avaliando a evolução do cenário macroeconômico e as perspectivas para a inflação, o Copom decidiu, nas duas reuniões, manter a taxa Selic em 11,00% a.a., sem viés.

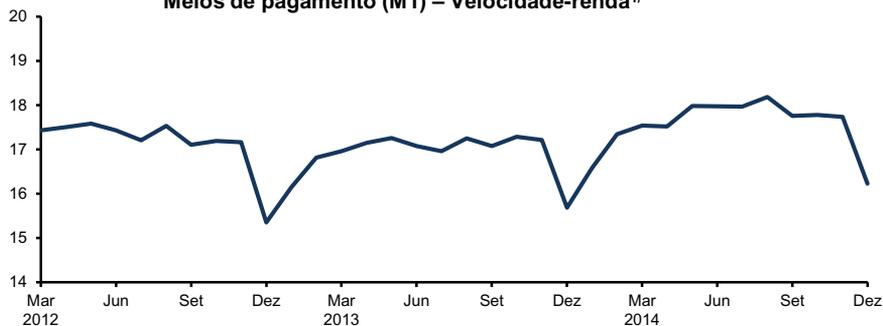
O Copom avaliou, na reunião de outubro, que desde sua última reunião, entre outros fatores, a intensificação dos ajustes de preços relativos na economia havia tornado o balanço de riscos para a inflação menos favorável. Nesse cenário, a maioria dos membros do Comitê considerou oportuno ajustar, de imediato, as condições monetárias, de modo a garantir, a um custo menor, a prevalência de um cenário mais benigno para a inflação em 2015 e 2016. O Copom, então, decidiu elevar a taxa Selic para 11,25% a.a., sem viés, por cinco votos a favor e três votos pela manutenção da taxa Selic em 11,00% a.a. Na reunião de dezembro, considerando os efeitos cumulativos e defasados da política monetária, entre outros fatores, o Copom decidiu, por unanimidade, intensificar o ajuste da taxa Selic e elevá-la em 0,50 p.p., para 11,75% a.a., sem viés.

Agregados monetários

A evolução dos agregados monetários em 2014 repercutiu a desaceleração da atividade econômica, o aumento das taxas de juros e o arrefecimento na expansão das operações de crédito. Nesse cenário, ocorreu redução na trajetória de crescimento dos meios de pagamentos mais restritos, em linha com o menor dinamismo do consumo das famílias, e expansão mais acentuada dos agregados mais amplos, reflexo, principalmente, da capitalização dos juros em seus componentes.

A média dos saldos diários de M1 atingiu R\$350,4 bilhões ao final de dezembro. O aumento anual de 3,4% decorreu de acréscimo de 9,3% no papel-moeda em poder do público e de redução de 2,1% nos depósitos à vista. Considerados dados dessazonalizados e deflacionados pelo IPCA, o M1 recuou 2,7% em relação a dezembro de 2013. A velocidade renda do M1 – relação entre o PIB a valores correntes e o saldo médio do agregado – passou de 15,7, ao final de 2013, para 16,2, em dezembro de 2014.

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 – Média dos saldos diários –
 Variação percentual em 12 meses**

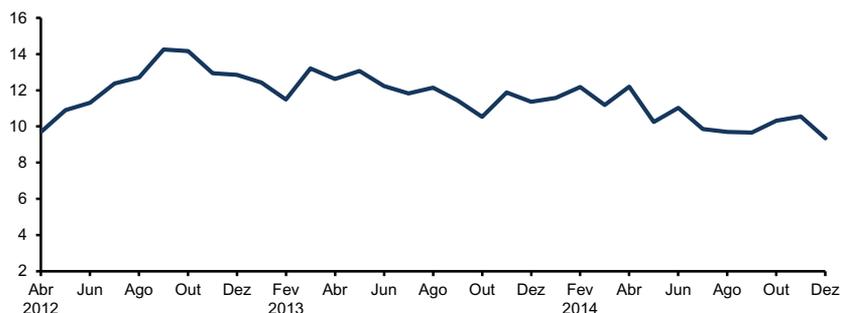
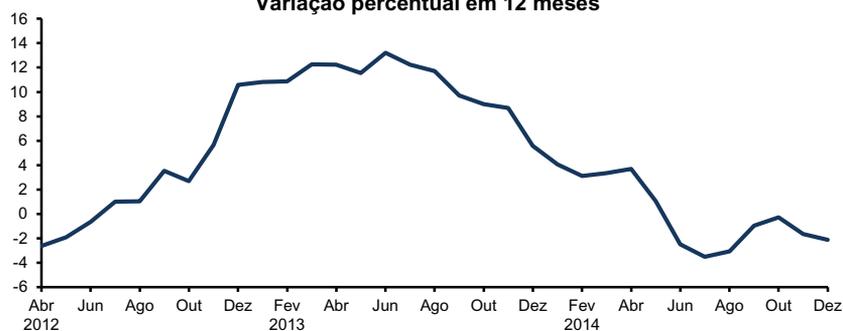


Gráfico 2.3
**Depósitos à vista – Média dos saldos diários –
 Variação percentual em 12 meses**



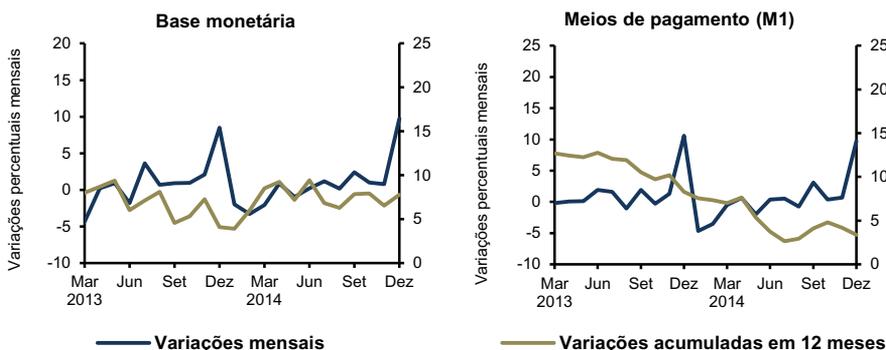
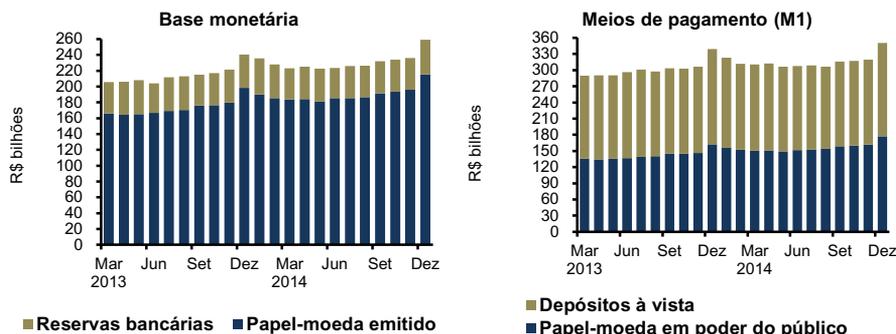
Os meios de pagamentos totalizaram R\$2,2 trilhões no conceito M2, elevando-se 9,9% no ano. O saldo de títulos privados cresceu 12,0%, com resgates líquidos de R\$97,3 bilhões em depósitos a prazo, e os depósitos de poupança aumentaram 10,8%, com captações líquidas de R\$22,9 bilhões.

O agregado M3 variou 13,0% no ano, totalizando R\$4,3 trilhões ao final de dezembro. Entre seus componentes, as quotas de fundos de investimento aumentaram 13,8% no período, com captações líquidas de R\$49,7 bilhões no ano. O M4, correspondendo ao M3 mais os títulos públicos de detentores não financeiros, atingiu R\$5 trilhões no final de 2014, elevando-se 13,4% no ano.

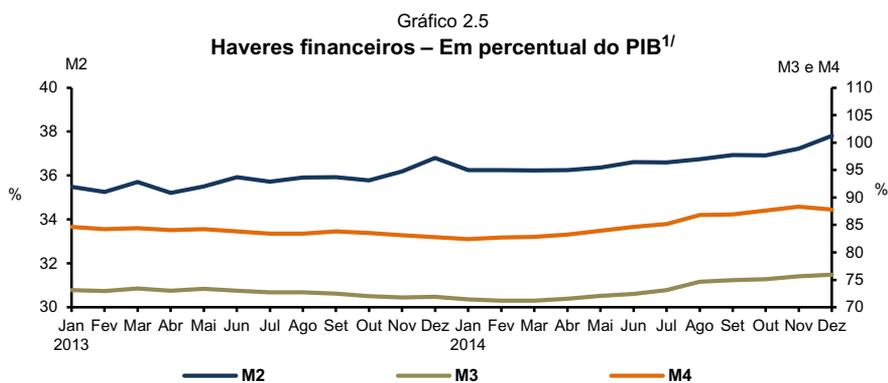
O saldo médio diário da base monetária restrita atingiu R\$259 bilhões em dezembro. A elevação anual de 7,8% repercutiu aumentos de 8,6% no papel-moeda emitido e de 3,8% na posição de reservas bancárias. Considerados saldos de final de período, a base monetária somou R\$263,5 bilhões no final de 2014, destacando-se que a variação anual de R\$14 bilhões refletiu os impactos expansionistas dos depósitos compulsórios (R\$56,2 bilhões), dos ajustes das operações com derivativos (R\$17,3 bilhões), e das operações com o setor externo (R\$16,3 bilhões), mitigados pelos efeitos contracionistas das operações com títulos públicos federais (R\$76,3 bilhões).

Gráfico 2.4
Base monetária e meios de pagamento

Média dos saldos diários



A base monetária ampliada – um indicador da dívida monetária e mobiliária federal de alta liquidez, agregando à base monetária restrita os depósitos compulsórios em espécie e os títulos públicos federais fora do Banco Central registrados no Selic – atingiu R\$3,5 trilhões ao final de dezembro. O aumento anual de 13,2% refletiu, em grande parte, a atualização da dívida mobiliária federal em poder do mercado.



1/ Refere-se a estimativa do PIB dos 12 últimos meses encerrados no mês de referência.

Os multiplicadores da base monetária restrita e da base monetária ampliada apresentaram relativa estabilidade ao longo de 2014, oscilando entre 1,3 e 1,4, respectivamente.

O Banco Central, objetivando ajustar as condições de liquidez do sistema bancário, promoveu, em 2014, alterações nas regras para os recolhimentos compulsórios. Inicialmente, foi editada a Circular nº 3.712, em 24 de julho de 2014, que possibilitou o cumprimento de até 50% da exigibilidade dos recolhimentos compulsórios sobre depósitos a prazo com operações de crédito concedidas pela instituição financeira ou com carteiras de crédito adquiridas de outras instituições. Posteriormente, a Circular nº 3.715, de 20 de agosto, alterou o percentual de 50% para 60%. Essa medida, em vigor a partir de 25 de agosto e pelo período de doze meses, aumentou, de 58 para 134, a quantidade de instituições financeiras elegíveis à condição de cedentes ou vendedoras de carteiras de créditos no mercado financeiro, com impacto sobre a capilaridade da oferta de crédito.

OCMN aprovou, em 30 de outubro, duas resoluções que possibilitaram o direcionamento de até R\$21 bilhões para o crédito rural na safra 2014/2015. A Resolução nº 4.376 facultou às instituições financeiras a renúncia da utilização do fator de ponderação de 2,2 incidente sobre operações de crédito rural, visando cumprimento da exigibilidade da poupança rural. A Resolução nº 4.377, alterou os percentuais da poupança rural que deve ser mantido aplicado nas operações de crédito rural (de 67% para 72%) e do encaixe obrigatório (de 18% para 13%).

Quadro 2.1 – Alíquotas de recolhimento sobre encaixes obrigatórios

Em percentual

Período	Rec.a vista ^{1/} 2/	Dep. a prazo ^{1/}	Dep. de poupança ^{1/}		Oper. de crédito	Recursos DI de Soc. de Arrend. Merc.	Pos. vendida de câmbio	FIF c. prazo	FIF 30 dias	FIF 60 dias
			Rural	Demais modalidades						
2000 Mar	55	0	15	15	0	-	-	0	0	0
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	"	"	"	"	-	"	"	"
2010 Mar	"	15	"	"	"	"	-	"	"	"
Jun	43	"	16	"	"	"	-	"	"	"
Dez	"	20	"	"	"	"	-	"	"	"
2011 Abr	"	"	"	"	"	"	60 ^{5/}	"	"	"
Jun	"	"	17	"	"	"	"	"	"	"
Jul	"	"	"	"	"	"	60 ^{6/}	"	"	"
2012 Jul	44	"	"	"	"	"	"	"	"	"
Set	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"
Out	"	"	"	"	"	"	"	"	"	"
Dez	"	"	"	"	"	"	„7/	"	"	"
2013 Jul	"	"	"	18	"	"	0 ^{7/}	"	"	"
2014 Jul	45	"	"	"	"	"	"	"	"	"
Out	"	"	"	13	"	"	"	"	"	"

1/ A partir de agosto/2002, começou a vigorar recolhimento adicional sobre os recursos a vista (3%), depósitos a prazo (3%) e depósitos de poupança (5%). A partir de outubro/2002, as alíquotas dos recolhimentos adicionais sobre os recursos a 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%. Em março/2010, as alíquotas dos recolhimentos adicionais sobre recursos à vista e depósitos a prazo elevaram-se para 8%. E, em dezembro/2010, as alíquotas dos recolhimentos adicionais sobre recursos à vista e depósitos a prazo subiram para 12%. Em julho/2012 a alíquota do recolhimento adicional sobre recursos à vista passou para 6%. Em setembro/2012 alíquota do adicional sobre recursos à vista foi reduzida para zero. Em outubro/2012 a alíquota do recolhimento adicional sobre depósitos a prazo passou para 11%.

2/ A partir de julho/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 de janeiro de 2008.

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

5/ Sobre a soma das posições vendidas (saldo diário) menos as posições compradas deduzidas do menor valor entre US\$3 bilhões e o nível I do Patrimônio de Referência.

6/ Sobre a soma das posições vendidas (média móvel de cinco dias consecutivos) menos as posições compradas deduzidas do menor valor entre US\$1 bilhão e o nível I do Patrimônio de Referência.

7/ Sobre a soma das posições vendidas (média móvel de cinco dias consecutivos) menos as posições compradas deduzidas do valor de US\$3 bilhões.

Quadro 2.2 – Haveres financeiros

Saldos em final de período		R\$ bilhões			
Período		M1	M2	M3	M4
2013	Jan	287,5	1 721,8	3 550,0	4 107,1
	Fev	287,0	1 722,2	3 564,6	4 116,3
	Mar	293,3	1 756,0	3 611,2	4 151,1
	Abr	287,8	1 752,4	3 632,6	4 183,8
	Mai	293,6	1 780,3	3 679,2	4 224,9
	Jun	300,8	1 817,2	3 692,8	4 239,9
	Jul	295,0	1 823,0	3 711,9	4 256,7
	Ago	298,3	1 844,4	3 734,0	4 283,6
	Set	301,3	1 861,1	3 756,0	4 343,8
	Out	297,8	1 871,6	3 767,6	4 369,5
	Nov	314,9	1 909,1	3 787,4	4 383,6
	Dez	344,5	1 956,8	3 822,0	4 402,5
2014	Jan	313,1	1 941,7	3 827,9	4 416,6
	Fev	316,2	1 960,7	3 853,2	4 475,2
	Mar	309,9	1 972,6	3 877,1	4 511,2
	Abr	309,2	1 983,4	3 914,7	4 555,1
	Mai	303,7	2 002,4	3 968,5	4 620,8
	Jun	305,8	2 022,9	4 001,6	4 676,7
	Jul	302,3	2 031,6	4 058,0	4 727,6
	Ago	306,5	2 048,2	4 160,0	4 838,9
	Set	314,0	2 072,3	4 204,5	4 876,2
	Out	312,8	2 081,0	4 233,9	4 940,0
	Nov	326,2	2 100,4	4 275,0	5 010,2
	Dez	351,1	2 140,0	4 310,6	5 018,5

Operações de crédito do sistema financeiro

As operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) apresentaram menor dinamismo em 2014, em especial no segmento de recursos livres. A trajetória das operações de crédito com recursos direcionados foi impulsionada pelas contratações de pessoas jurídicas para investimentos e pela sustentação do crédito imobiliário. A evolução das condições gerais do mercado de crédito em 2014 caracterizou-se por aumentos nas taxas de juros, *spreads* e nos prazos médios das contratações, e pela manutenção do comportamento favorável dos índices de inadimplência.

Nesse contexto, ao final do ano, o saldo das operações de crédito do sistema financeiro somou R\$3.018 bilhões em dezembro, aumentando 11,3% em relação a 2013; a relação crédito/PIB atingiu 53,1%, ante 51,0% em 2013; e as carteiras de crédito de pessoas jurídicas e de pessoas físicas somaram R\$1.605 bilhões e R\$1.412 bilhões, respectivamente, elevando-se, na ordem, 9,5% e 13,3% no ano.

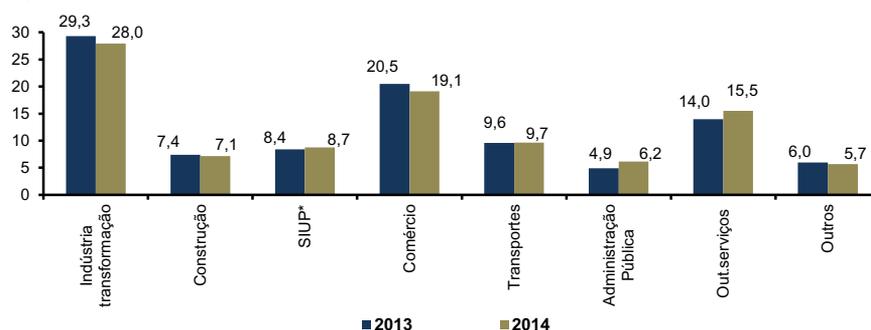
Quadro 2.3 – Evolução do crédito

Discriminação	R\$ bilhões				
	2012	2013	2014	Variação %	
				2013	2014
Total	2 368,3	2 711,4	3 017,5	14,5	11,3
Pessoas jurídicas	1 294,2	1 465,5	1 605,4	13,2	9,5
Recursos livres	707,3	764,0	793,4	8,0	3,8
Direcionados	586,9	701,5	812,0	19,5	15,8
Pessoas físicas	1 074,1	1 245,9	1 412,1	16,0	13,3
Recursos livres	689,3	742,8	783,3	7,8	5,5
Direcionados	384,8	503,1	628,8	30,7	25,0
Participação %:					
Total/PIB	50,2	51,0	53,1		
Pessoas jurídicas/PIB	27,5	27,6	28,2		
Pessoas físicas/PIB	22,8	23,4	24,8		
Recursos livres/PIB	29,6	28,3	27,7		
Recursos direcionados/PIB	20,6	22,7	25,3		

Gráfico 2.6

Direcionamento do crédito para atividades econômicas – Sistema Financeiro

Composição % no saldo



*Serviços Industriais de Utilidade Pública

As operações de crédito com recursos livres totalizaram R\$1.577 bilhões em dezembro, elevando-se 4,6% no ano. A carteira de pessoas físicas atingiu R\$783 bilhões, aumento anual de 5,5%, destacando-se o menor ritmo de crescimento do crédito pessoal (11,2%, ante 14,7% em 2013) e a redução nos financiamentos de veículos.

A partir de outubro de 2014, foram ampliados os prazos para pagamento de empréstimos pessoais com consignação em folha de pagamento, tanto para servidores públicos federais (de 60 para 96 meses), quanto para beneficiários do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) (de 60 para 72 meses). Ressalte-se que esta ampliação não compromete a sustentabilidade da carteira dessas operações, tendo em vista sua reduzida taxa de inadimplência (2,4% em dezembro, ante 3,6%, no mesmo mês, para a média geral do crédito no segmento de pessoas físicas).

O saldo das operações com recursos livres no segmento de pessoas jurídicas atingiu R\$793 bilhões em dezembro, aumentando 3,8% no ano. Os empréstimos para capital de giro

(49% dessa carteira) cresceram 1,9%, ante 5,9% em 2013. No âmbito das modalidades referenciadas em moeda estrangeira, destaca-se o aumento anual de 23,7% da carteira de Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), ante retração de 7,5% em 2013.

Os financiamentos com recursos direcionados totalizaram R\$1.441 bilhões (48% do crédito total), aumentando 19,6% no ano, ante 24% no ano anterior. A carteira das famílias seguiu impulsionada pelas operações de crédito imobiliário, que aumentaram 28,0% no ano, para R\$432 bilhões. Os desembolsos para o setor cresceram 10,5%, ante 31,6% em 2013, desaceleração resultante, em parte, do menor dinamismo do mercado de trabalho. Assinale-se que o saldo da carteira imobiliária com pessoas físicas e jurídicas atingiu R\$498 bilhões (8,8% do PIB). No âmbito das empresas, sobressaiu o aumento de 15,7% no saldo dos financiamentos para investimentos com recursos do BNDES, reflexo de aumento de 2,3% nos desembolsos anuais e da depreciação cambial do período.

O estoque das operações de crédito rural para pessoas físicas e jurídicas cresceu 16,5% no ano (30,4% em 2013), para R\$220 bilhões, com ênfase na evolução da carteira de pessoas físicas. O saldo relativo à modalidade investimentos cresceu 25,2%, sobressaindo as linhas de aquisição de equipamentos e implementos agrícolas; e o associado à modalidade comercialização recuou 13,8% no ano.

A análise das operações de crédito segundo o setor de atividade econômica do tomador – consideradas operações com recursos livres e direcionados contratadas por pessoas jurídicas dos setores privado e público⁸ – indica desaceleração na expansão das carteiras dos segmentos indústria de transformação, construção e comércio. As operações com a indústria de transformação totalizaram R\$449 bilhões ao final de 2014, destacando-se que o aumento anual de 4,5% (11,3% em 2013) foi sustentado pelos ramos bebidas e alimentos, petróleo, açúcar e fabricação de veículos. O saldo dos empréstimos no segmento construção cresceu 5,9% no ano (14,2% em 2013), para R\$115 bilhões, destacando-se o ritmo moderado de concessões para obras de infraestrutura e, no setor de serviços industriais de utilidade pública, as contratações nos ramos eletricidade e gás.

As operações com o comércio atingiram R\$307 bilhões, expansão anual de 2,2% (10,6% em 2013), com destaque para o impacto dos empréstimos nos segmentos atacado e supermercados, mitigado, em parte, pelo desempenho das contratações do segmento automotivo (atacado e varejo). Os empréstimos contratados por empresas de transportes atingiram R\$155 bilhões – com elevação anual de 10,7% (16,2% em 2013), disseminada em todos os seus componentes – e por empresas do setor outros serviços, R\$249 bilhões – aumento anual de 21,7% (10,6% em 2013), com destaque para os segmentos serviços financeiros, armazenamento e comunicações.

8/ A partir da data-base de janeiro de 2015, com dados retroagindo a janeiro de 2012, ocorreram mudanças na segmentação dos saldos de crédito por setor de atividade econômica, passando a apresentar maior nível de detalhamento, em conformidade com a Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE), coordenada pelo IBGE. Informações mais detalhadas podem ser consultadas na Nota Metodológica disponível no endereço <http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPMET>.

As operações de crédito contratadas junto a instituições financeiras públicas somaram R\$1.623 bilhões em dezembro, com aumento anual de 16,7%. Os empréstimos realizados pelas instituições privadas nacionais e estrangeiras cresceram, na ordem, 6% e 4,6% em 2014. Nesse cenário, as participações relativas das instituições públicas, privadas nacionais e estrangeiras na carteira de crédito do sistema financeiro atingiram, respectivamente, 53,8%, 31,6% e 14,6% no final de 2014, com variações anuais de 2,5 p.p., -1,6 p.p. e -0,9 p.p.

Quadro 2.4 – Crédito a pessoas jurídicas – Saldos

Discriminação	2012	2013	2014	R\$ bilhões	
				Variação %	
				2013	2014
Recursos livres	707,3	764,0	793,4	8,0	3,8
Capital de giro	363,6	385,2	392,4	5,9	1,9
Conta garantida	44,1	44,0	45,5	-0,2	3,4
ACC	45,9	42,5	52,5	-7,4	23,5
Financiamentos a exportadores	36,9	50,3	57,5	36,3	14,3
Demais	216,8	242,0	245,5	11,6	1,4
Recursos direcionados	586,9	701,5	812,0	19,5	15,8
BNDES	446,7	514,5	595,2	15,2	15,7
Imobiliário	42,9	53,8	66,2	25,4	23,1
Rural	50,2	69,6	74,3	38,6	6,7
Demais	47,1	63,6	76,3	35,0	20,0

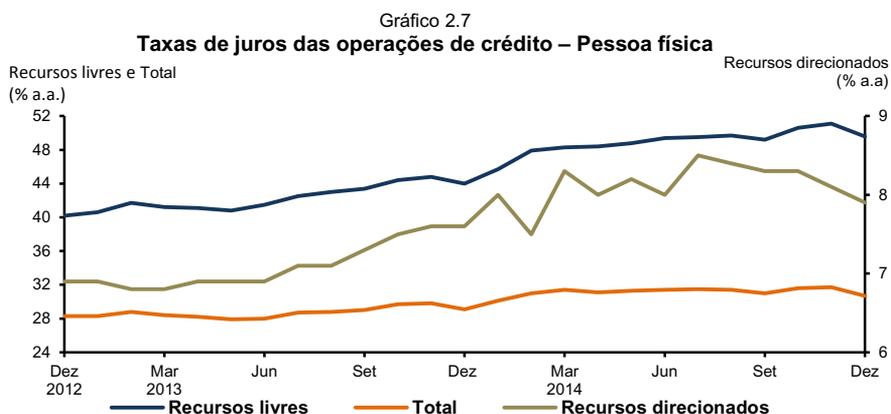
Quadro 2.5 – Crédito concedido a pessoas físicas

Discriminação	2012	2013	2014	R\$ bilhões	
				Variação %	
				2013	2014
Recursos livres	689,3	742,8	783,3	7,8	5,5
Crédito pessoal	277,0	317,7	353,1	14,7	11,2
Do qual: consignado	188,9	221,9	252,2	17,5	13,7
Aquisição de veículos	193,2	192,8	184,1	-0,2	-4,5
Cartão de crédito	126,6	144,6	160,8	14,2	11,2
Cheque especial	21,7	23,3	24,5	7,4	5,0
Demais	70,8	64,4	60,8	-9,0	-5,6
Recursos direcionados	384,8	503,1	628,8	30,7	25,0
BNDES	29,2	37,1	43,2	27,1	16,5
Imobiliário	255,4	337,2	431,6	32,0	28,0
Rural	94,5	119,1	145,6	26,0	22,3
Demais	5,7	9,7	8,4	70,2	-13,4

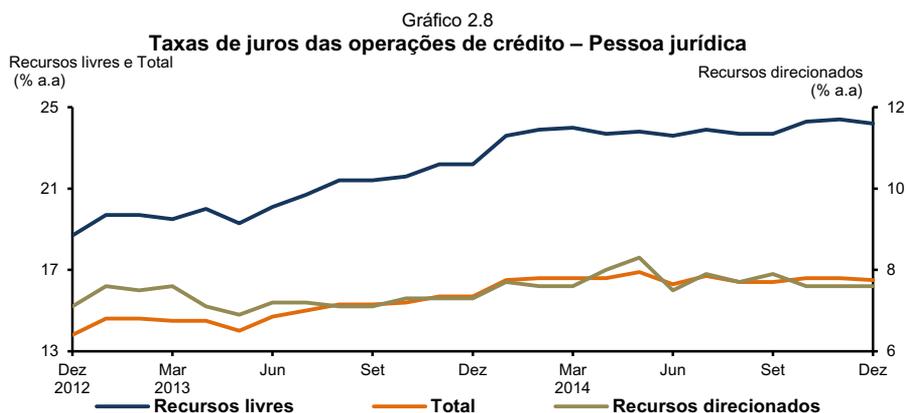
Segmentadas as operações por tipo de cliente, o crédito ao setor privado totalizou R\$2.811 bilhões em 2014, destacando-se que o aumento anual de 9,7% (13,9% em 2013) repercutiu expansões respectivas de 13,3% e 6,3% nos segmentos de pessoas físicas e de pessoas jurídicas. Os empréstimos ao setor público somaram R\$207 bilhões ao final de dezembro, com variação anual de 38,3% (27,0% em 2013) determinada por aumentos respectivos de 39,8% e 37,0% nas esferas do governo federal e dos estados e municípios.

Taxas de juros e inadimplência

A taxa média de juros das operações de crédito do sistema financeiro⁹, computadas as operações com recursos livres e direcionados, aumentou 1,3 p.p. no ano, atingindo 23,7% em dezembro. No âmbito dos recursos livres, a taxa média situou-se em 37,3% no segmento de recursos livres e em 7,8% no de recursos direcionados (aumentos anuais respectivos de 3,9 p.p. e 0,3 p.p.).



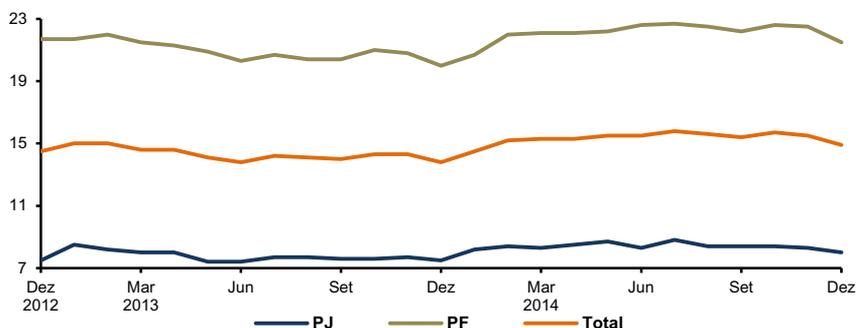
Considerado o segmento de pessoas físicas, a taxa média de juros atingiu 30,7% em dezembro (29,1% em dezembro de 2013). A taxa relativa aos empréstimos com recursos livres situou-se em 49,6%, ressaltando-se que o aumento anual de 5,6 p.p. refletiu, em especial, as elevações nas modalidades crédito pessoal não consignado (15,8 p.p.), cartão rotativo (18,8 p.p.) e cheque especial (52,9 p.p.). A taxa média de juros nos empréstimos com recursos direcionados atingiu 7,9%, variação anual de 0,3 p.p., influenciada, em parte, pelos aumentos nas taxas do crédito rural e imobiliário.



9/ A partir da data-base de janeiro de 2015, com dados retroagindo a março de 2011, foram incluídas as informações sobre taxas de juros das operações com cartão de crédito no crédito livre destinado a pessoas físicas e jurídicas, repercutindo no cálculo da taxa média geral desses tomadores.

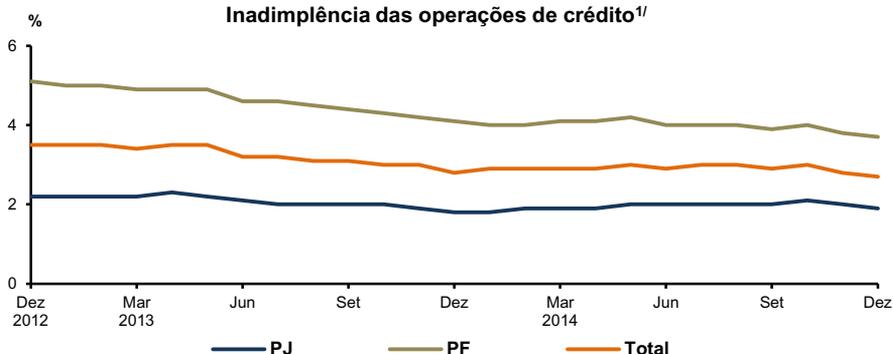
A taxa média de juros atingiu 16,5% no segmento de pessoas jurídicas. O aumento anual de 0,8 p.p. repercutiu elevações de 2 p.p., para, 24,2%, nos empréstimos com recursos livres – com destaque para os aumentos nas modalidades capital de giro (1,8 p.p.) e conta garantida (3,5 p.p.) – e de 0,3 p.p., para 7,6%, nos realizados com recursos direcionados – influenciada pelos aumentos na modalidade crédito rural com taxas reguladas e nas operações com recursos do BNDES.

Gráfico 2.9
Spread bancário das operações de crédito



O *spread* bancário das operações de crédito do sistema financeiro atingiu 14,9 p.p. em dezembro de 2014. O crescimento anual de 1,1 p.p. decorreu de elevações respectivas de 0,5 p.p. e 1,5 p.p. nos segmentos de pessoas jurídicas e de pessoas físicas, nos quais o *spread* situou-se, na ordem, em 8 p.p. e 21,5 p.p.

Gráfico 2.10
Inadimplência das operações de crédito^{1/}



^{1/} Percentual da carteira com atraso superior a 90 dias.

A inadimplência do sistema financeiro, consideradas operações com atrasos superiores a noventa dias, atingiu 2,7% em dezembro (2,8% em igual período de 2013), menor patamar da série iniciada em março de 2011. O recuo anual refletiu variações respectivas de 0,1 p.p. e -0,4 p.p. nos segmentos de pessoas jurídicas e de pessoas físicas, nos quais a inadimplência situou-se em 1,9% e 3,7%, respectivamente. A inadimplência atingiu 4,3% nos empréstimos com recursos livres e 1,0% nos realizados com recursos direcionados.

No mesmo período, o prazo médio das concessões de crédito atingiu 107 meses em dezembro de 2014. O aumento de 7,4 meses em relação a igual período de 2013 repercutiu aumento de 24,3 meses, para 157,3 meses no segmento de pessoas físicas – impactado pelo aumento da participação da carteira imobiliária – e retração de 6 meses, para 67,1 meses, no segmento de pessoas jurídicas, em cenário de redução de prazos em algumas modalidades referenciadas em moeda estrangeira e nos financiamentos para investimentos do BNDES.

