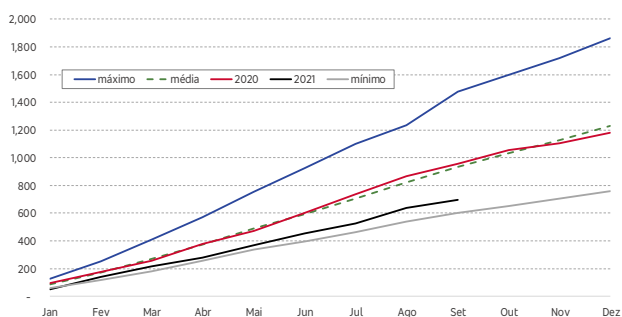


Detalhando o cenário para o mercado de crédito em 2022

Renan Bassoli Diniz
Myriã Bast
Vitor Vidal

A crise econômica gerada pela pandemia não se converteu em uma crise de crédito do setor privado. Em meio às incertezas com o tamanho dos impactos, as empresas buscaram aumentar caixa, reduzir custos e otimizar as operações no início da pandemia. O mercado de capitais aquecido, diante da menor taxa Selic da história, favoreceu o financiamento das grandes empresas e os programas emergenciais, como o Peac-FGC e Pronampe, ofereceram crédito às micro, pequenas e médias empresas no momento em que os impactos da pandemia tiveram os maiores reflexos sobre a atividade econômica. Como resultado, o volume de pedidos de recuperação judicial está próximo à mínima histórica (Gráfico 1) e as empresas listadas apresentam níveis recordes de baixo endividamento (Gráfico 2).

Gráfico 1: Empresas em recuperação judicial 2012 a 2021, acumulado no ano



Fonte: Serasa, Bradesco

Gráfico 2: Dívida líquida / EBITDA Empresas listadas



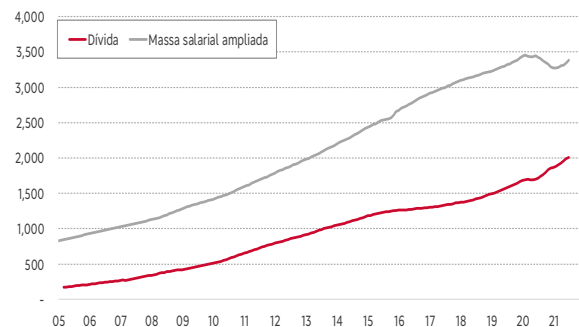
Fonte: BCB, Bradesco

O baixo endividamento das empresas é preponderante neste momento, em que a perspectiva é de alta da taxa de juros nos próximos meses. O menor nível de endividamento tende a produzir efeitos menores da alta da Selic sobre o balanço das grandes empresas, que geralmente tomam crédito com taxas pós-fixadas. Ao mesmo tempo, a permanência do Pronampe e o quadro geral da carteira de crédito favorável para o apetite dos bancos deve continuar dando suporte também às empresas de menor porte. Assim, não há sinais de reversão acentuada do quadro de baixa inadimplência para 2022. Contudo, é importante observar que se houve uma melhora do balanço privado, por outro lado, houve a piora do balanço público, o que pode ter implicações relevantes sobre o mercado de crédito nos próximos anos.

Do lado das famílias, há considerações importantes a fazer em relação ao nível de endividamento. Desde o início da pandemia, houve, de fato, o aumento da carteira de crédito às pessoas físicas, seja para fins precaucionais, seja para o consumo de bens em geral, inclusive para aquisição de imóveis (Gráfico 3, linha vermelha). No entanto, nos chamou a atenção o comportamento da série utilizada para medir a massa salarial ampliada (Gráfico 3, linha cinza). Em julho, o endividamento das famílias foi de 59,2% da renda anual (Gráfico 4), segundo os dados divulgados pelo Banco Central na última nota de crédito, que consideram os dados da PNAD Contínua. Ao nosso ver, os desafios metodológicos enfrentados pelo IBGE durante a pandemia podem criar distorções baixistas para o denominador dessa métrica.

Gráfico 3: Endividamento das famílias

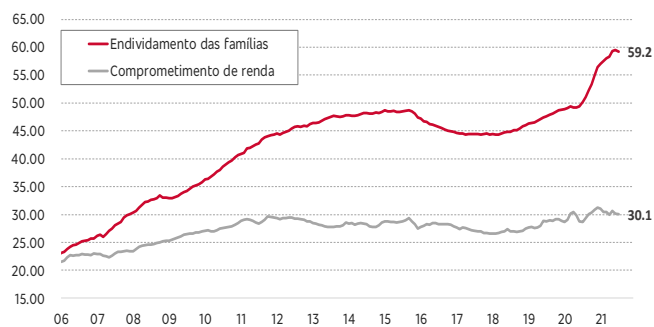
Dívida sobre massa salarial acumulada em 12 meses



Fonte: BCB, Bradesco

Gráfico 4: Endividamento vs. comprometimento

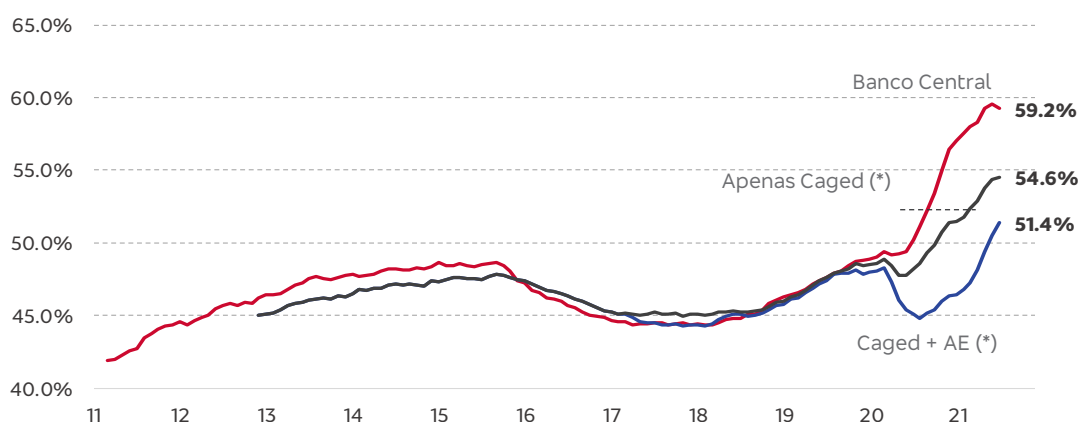
Em % das rendas anual e mensal, respectivamente (até jul/21)



Fonte: BCB, Bradesco

Assim, simulamos dois cenários contrafactuais para o nível de endividamento das famílias (Gráfico 5). No primeiro, para simular a massa de rendimentos das famílias, substituímos a série de ocupação de trabalho no setor privado com carteira assinada da PNAD Contínua pela série de empregos formais do Caged. Neste caso, o nível de endividamento seria de 54,6%, ou seja, 4,6 pontos percentuais menor do que a série do Banco Central. No segundo cenário, além da substituição da série de ocupação formal, consideramos o valor do Auxílio Emergencial no cálculo da massa de salários. Neste caso, o nível de endividamento das famílias seria de 51,4%, isto é, 7,8 pontos percentuais abaixo da estatística oficial. É importante ressaltar que, por padrão, a estatística de massa salarial ampliada do Banco Central não considera esse tipo de recurso na composição da renda das famílias. Contudo, diante da grande abrangência do programa e da natureza da crise, entendemos como oportuno visualizar o endividamento sob esse ângulo, a fim de entender melhor o baixo nível de inadimplência, que nos surpreendeu positivamente o ano inteiro. Outro aspecto não capturado nas estatísticas foi o aumento da poupança das famílias durante a crise de Covid. Ainda que não possamos mensurá-la adequadamente, é certo que essa poupança contribuiu para se contrapor, do ponto de vista patrimonial, ao aumento do endividamento observado no período, também minimizando, assim, o aumento da inadimplência.

Gráfico 5: Cenários contrafactuais para o endividamento das famílias

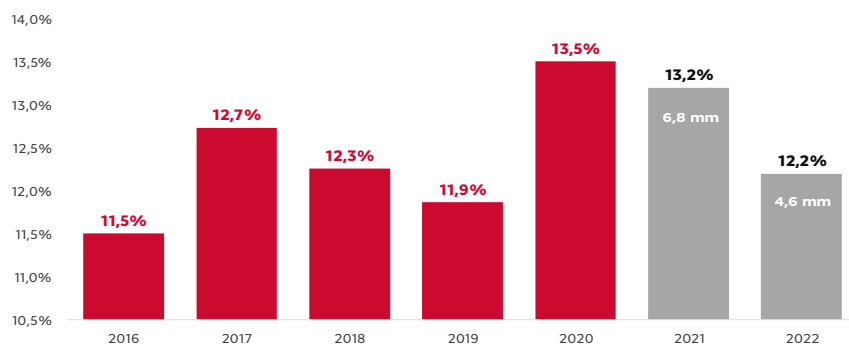


Fonte: IBGE, Ministério da Economia, BCB e Bradesco (*) em um dos casos substituímos o emprego formal da PNAD pelo Caged e, no outro, acrescentamos o valor do Auxílio Emergencial no cálculo da massa de salários

Portanto, acreditamos que o endividamento e a inadimplência não serão grandes temas para 2022. Mesmo com menor crescimento da economia e a alta da taxa de juros, esperamos criação de cerca de 5 milhões de postos de trabalho entre este trimestre e o final de 2022 (Gráfico 6), refletindo-se em ampliação da massa de renda e queda da taxa de desemprego. Projetamos as taxas de inadimplência do SFN próximas ao observado no pré-pandemia.

Gráfico 6: Taxa de desemprego

Taxa média anual (em destaque: vagas de empregos geradas no ano)



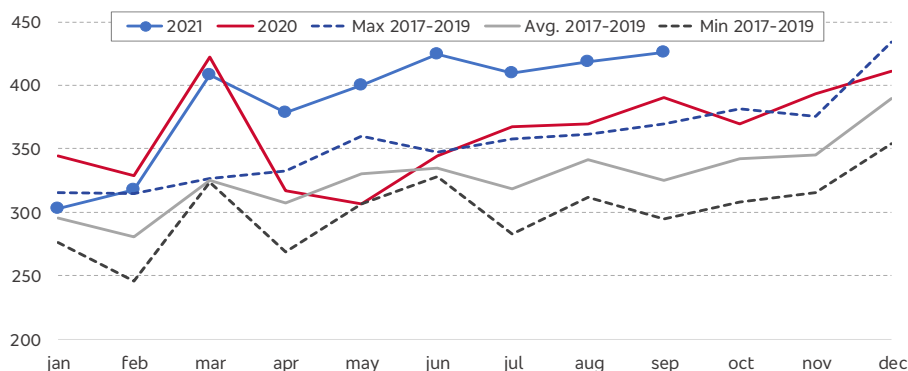
Fonte: IBGE, Bradesco

Até setembro, observamos as concessões em ritmo bem superior ao observado entre 2017 e 2019 (Gráfico 7).

Na abertura por segmento, destaca-se o desempenho do crédito à pessoa física, impulsionado pelas linhas de crédito não consignado e imobiliário. Para o ano que vem, o crescimento dessa carteira deve desacelerar gradualmente, principalmente nas linhas de crédito não consignado, refletindo a alta da taxa de juros e a moderação da atividade econômica. No caso dos financiamentos de automóveis, as restrições de oferta no setor automotivo devem permanecer, ao menos, até o final do primeiro semestre do ano que vem, o que deve seguir limitando a concessão de crédito para essa finalidade. Projetamos crescimento de 9,1% da carteira de crédito com recursos livres para pessoas físicas em 2022, desacelerando de uma alta de 17,0%.

Gráfico 7: Concessões de crédito – Total SFN

Em R\$ bi constantes



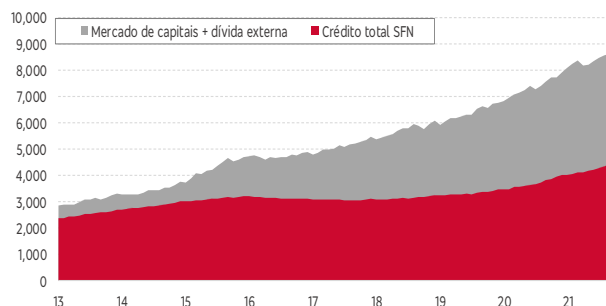
Fonte: BCB, Bradesco

No segmento das pessoas jurídicas, a carteira de crédito deve seguir desacelerando, mas em ritmo inferior ao observado na carteira de pessoa física.

Diante do mercado de capitais aquecido (Gráfico 8), interrupção de parte dos programas emergenciais e das grandes empresas já capitalizadas, a carteira de crédito de pessoa jurídica vem apresentando moderação no ritmo de expansão desde o início do ano. Na abertura por porte, destaca-se o desempenho das linhas voltadas para as micro, pequenas e médias empresas (Gráfico 9), que reflete em grande medida os programas emergenciais de crédito para esse público-alvo. Essas tendências devem ser mantidas no ano que vem, mas o arrefecimento do mercado de capitais pode impulsionar a migração da demanda das grandes empresas para o crédito bancário. Para a carteira de pessoa jurídica com recursos livres, esperamos crescimento de 12,5% em 2021 e de 8,0% em 2022.

Gráfico 8: Crédito total ampliado

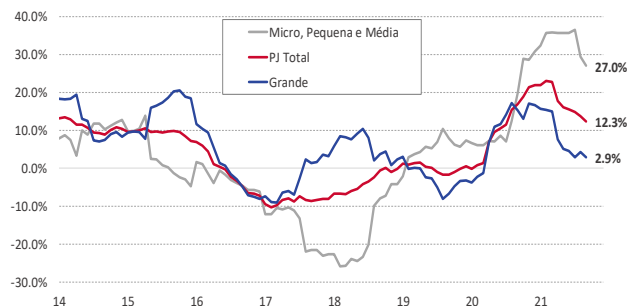
Estoque em R\$ bilhões



Fonte: BCB, Bradesco

Gráfico 9: Crédito para empresas

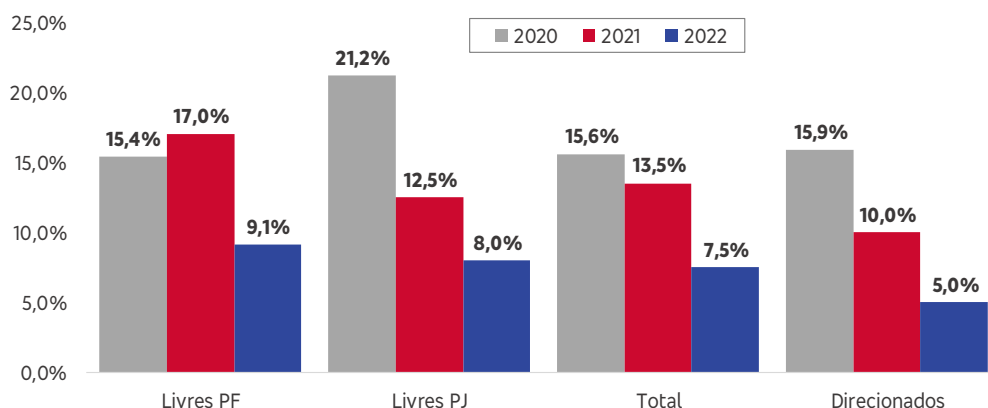
Por porte



Fonte: BCB, Bradesco

Projetamos crescimento ao redor de 7,5% da carteira total de crédito do SFN em 2022. A expansão do crédito deve seguir apoiando a retomada da atividade econômica nos próximos meses. A prorrogação dos empréstimos durante a pandemia, a mudança no perfil dos tomadores, juros baixos e os programas emergenciais de manutenção do emprego e da renda explicam o crescimento do crédito e as baixas taxas de inadimplência do Sistema Financeiro Nacional. Para 2022, a piora do orçamento das famílias e a alta dos juros deve produzir taxas de inadimplência mais próximas do observado antes da pandemia, mas ainda em níveis compatíveis com o crescimento saudável da carteira de crédito. Assim, ainda que haja alguma moderação no ritmo de expansão à frente, o nível de concessões continuará elevado. No caso de pessoas jurídicas, os níveis recordes de baixo endividamento sugerem que há espaço para ampliação dos investimentos se o nível de incerteza doméstica diminuir.

Gráfico 10: Projeções DEPEC para o crédito SFN



Fonte: BCB, Bradesco

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos

Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Constantin Jancsó / Fabiana D'Atri/ Felipe Wajskop França / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Renan Bassoli Diniz / Thiago Coraucci de Angelis / Vitor Vidal Costa Velho

Estagiários

Bruna Andreatta Valentino / Gabriel Sartor Ganzarolli / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lorena Pires Sene / Lucas Daniel Duarte / Rafaela de Sousa Silva

economiaemdia.com.br

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)