



Estudos especiais do BNDES

Crédito direcionado no Brasil: prazos, taxas de juros e dinâmica de carteira

Estudo Especial nº 8/2023

No [Estudo Especial nº 2](#) iniciamos a análise sobre o crédito direcionado no Brasil. Ressaltamos, então, a diferença entre o crédito direcionado e o crédito público e subsidiado. Esses conceitos, embora possam ser correlacionados, tratam de aspectos distintos. O direcionamento de recursos é realizado tanto por bancos públicos quanto por bancos privados. Além disso, nem todo crédito direcionado é subsidiado, pois uma parte importante e crescente vem sendo realizada a taxas de juros de mercado. Foi evidenciado que o crédito direcionado representa parcela reduzida do fluxo de novas concessões à economia e que há grande concentração desses recursos nos segmentos rural e habitacional.

Este Estudo Especial nº 8 dá continuidade à análise do crédito direcionado na economia brasileira, abordando aspectos para além do volume de concessões e destacando os prazos médios das operações, as taxas de juros e a evolução da dinâmica da carteira.

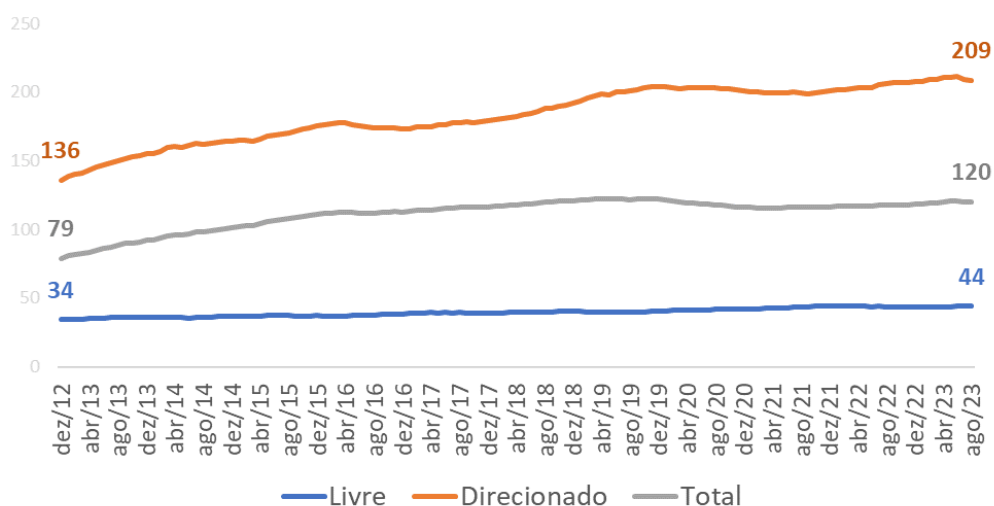
Prazos médios das novas concessões e das carteiras

Uma característica muito diferenciada entre o crédito com recursos livres e direcionados diz respeito ao prazo médio, tanto no que se refere às novas contratações quanto ao saldo devedor das operações. A definição formal do Banco Central do Brasil (BCB, [2023]) para o prazo médio das concessões de crédito é: *“média dos prazos a decorrer (número de dias corridos existentes entre a data da concessão do crédito e a data da última parcela, dividido por trinta), ponderada pelo valor das concessões. Os prazos médios dos segmentos agregados são apurados ponderando-se o prazo médio de cada modalidade pelo saldo médio da respectiva carteira”*. Já a definição de prazo médio da carteira de crédito é: *“média dos prazos de cada pagamento (em meses) ponderada pelo respectivo valor”*.

O Gráfico 1 mostra a diferença no prazo médio das concessões de crédito entre recursos livres e direcionados. Nota-se que entre o fim de 2012 e agosto de 2023, o prazo médio total das concessões de crédito no Brasil aumentou de 79 para 120 meses. Esse movimento foi bastante influenciado pelo forte incremento

de prazo ocorrido nas novas operações de financiamento com recursos direcionados, que passou de 136 para 209 meses, ao passo que as concessões com recursos livres tiveram aumento de prazo relativamente pequeno ao longo de todo esse período, de 34 para 44 meses. Portanto, o prazo médio das novas concessões de recursos direcionados é quase cinco vezes mais elevado do que o praticado nos novos fluxos de financiamento com recursos livres.

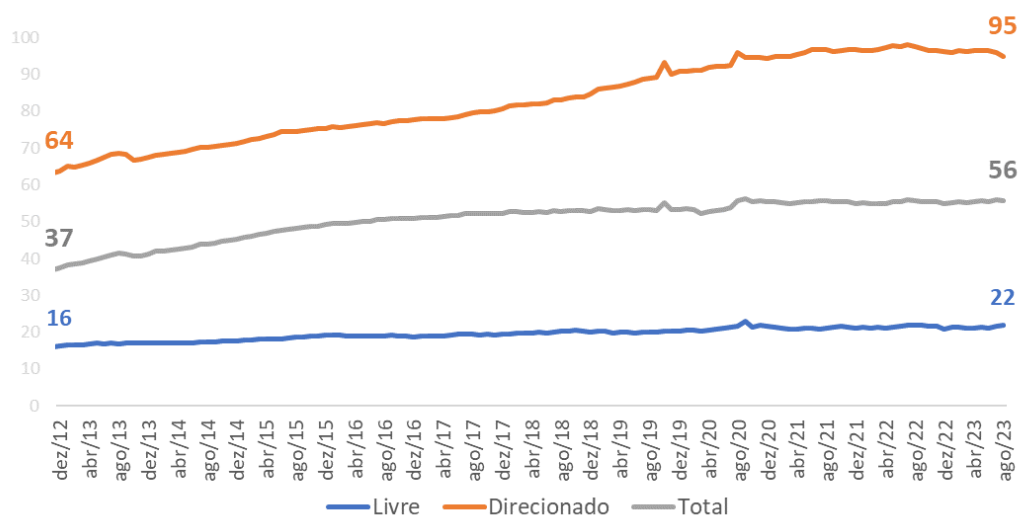
Gráfico 1: Prazo médio das novas concessões
(média móvel de 12 meses até agosto de 2023 em nº de meses)



Fonte: BCB ([2023]).

Já o Gráfico 2 apresenta as mesmas informações, mas agora referentes aos dados das carteiras de crédito da economia. O prazo médio da carteira de crédito total da economia passou de 37 meses em 2012 para 56 meses em agosto de 2023. Esse movimento foi liderado pela ampliação da carteira de recursos direcionados, que teve seu prazo expandido de 64 para 95 meses, ao passo que o saldo das operações de crédito livre teve incremento de prazo apenas marginal, saindo de 16 para 22 meses.

**Gráfico 2: Prazo médio das carteiras de crédito
(até agosto de 2023 em nº de meses)**



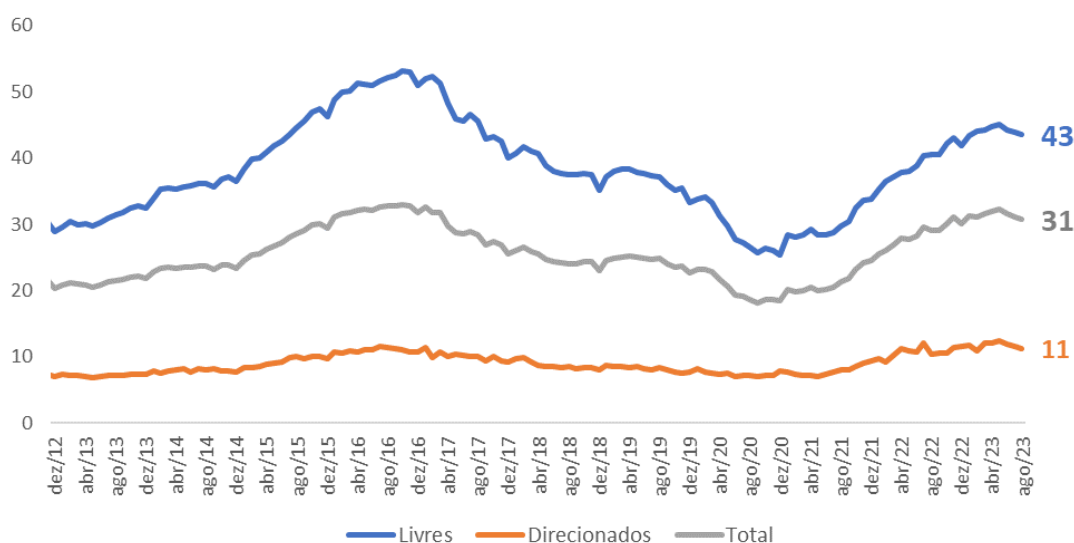
Fonte: BCB ([2023]).

O diferencial de prazo médio, seja das concessões ou das carteiras, evidencia a natureza diferenciada do crédito direcionado em relação ao crédito livre. À medida que o crédito livre oferece prazos mais curtos e alocação mais flexível, o crédito direcionado dispõe de prazos mais prolongados e vinculações específicas. Essa característica visa desenvolver setores específicos da economia, como agricultura, habitação ou infraestrutura, proporcionando maior período de pagamento para os tomadores de crédito. No mais, o perfil dos investimentos tem prazo distinto. No setor de infraestrutura, o apoio com crédito livre está concentrado em linhas menos arriscadas, como capital de giro e manutenção. Trata-se, portanto, de uma lógica diferenciada entre os segmentos do mercado de crédito bancário. Dessa forma, em certa medida, o crédito direcionado busca promover políticas públicas voltadas para o crescimento e o desenvolvimento.

Taxas de juros

Outra característica que diferencia os recursos livres e direcionados é a taxa de juros média cobrada pelas instituições financeiras nas novas operações de financiamento. O Gráfico 3 mostra a trajetória das taxas de juros das concessões de financiamento da economia separadas entre os dois segmentos, de 2012 a 2023. As taxas de juros das concessões de crédito direcionado são não apenas bem mais baixas relativamente às do crédito livre, mas também bem menos voláteis.

Gráfico 3: Taxas de juros das novas concessões de crédito segmentadas em recursos livres e recursos direcionados (em % a.a.)



Fonte: BCB ([2023]).

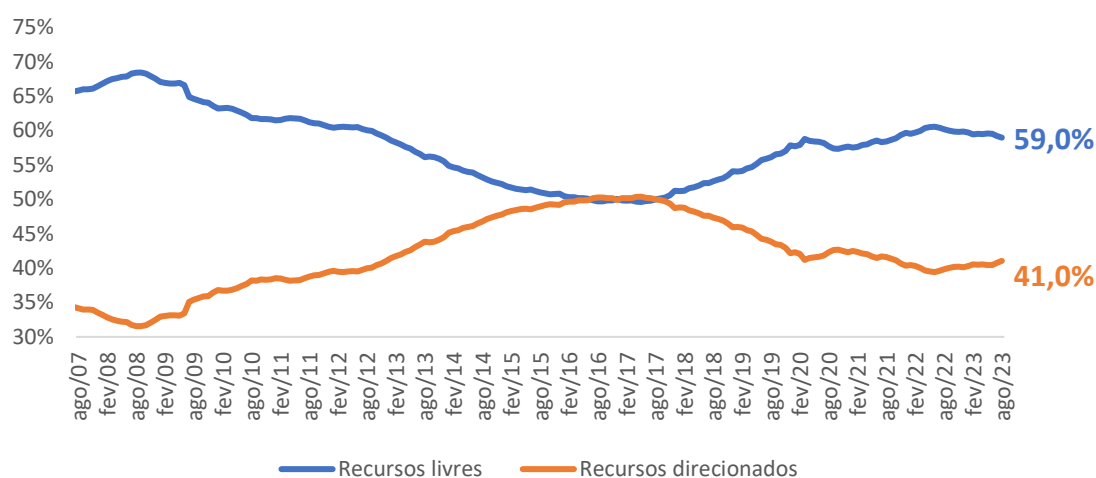
Além disso, há evidências de pouca competição efetiva entre as duas formas de crédito. Por exemplo, trabalho do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), que envolveu informações de quase 380 mil firmas, com 910 milhões de operações de crédito ativas mensalmente, no período de 2004 a 2017, sugere uma baixa elasticidade cruzada entre as taxas de juros do crédito livre e do direcionado. Em outras palavras, um aumento da taxa de juros no crédito livre não aumenta de maneira significativa a demanda por crédito direcionado. Segundo os autores: “*as baixas elasticidades cruzadas indicam que os produtos estão pouco relacionados*”. O estudo também sugere que a taxa de juros é o determinante mais importante para a contratação de operações no mercado livre de crédito e que os prazos são mais relevantes nas operações de crédito direcionado: “*os juros são mais importantes na decisão da empresa em contratar crédito livre e os prazos são mais relevantes na contratação de crédito direcionado*” (De Negri et al., 2022, p. 165).

Carteira de crédito

Outro recorte interessante do mercado de crédito bancário no Brasil consiste em analisar a dinâmica do saldo das operações de crédito. Em razão da natureza e das características diferenciadas da segmentação entre recursos livres e direcionados, seja em termos de prazo médio ou de taxas de juros das novas concessões, as carteiras refletirão essas diferenças. Esse fato, muitas vezes, leva a interpretações equivocadas das relações de causa e efeito do crédito bancário na economia. O saldo das carteiras ativas de crédito corresponde ao somatório do saldo devedor dos contratos de crédito em fim de mês, incluindo as novas concessões liberadas e a apropriação de juros *pro rata* das operações de empréstimos e financiamentos.

O Gráfico 4 mostra a participação relativa dos saldos das operações de financiamento de recursos livres e direcionados entre agosto de 2007 e agosto de 2023. O prazo médio mais estendido das operações realizadas com recursos direcionados, em particular pelos financiamentos imobiliários e pelo financiamento a projetos de longo prazo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), ocasiona a manutenção de um fluxo relativamente baixo de concessões de crédito¹ por um período significativamente mais elevado no estoque da carteira, mesmo com a incidência de taxas de juros médias mais baixas.

Gráfico 4: Participação relativa no saldo de crédito total segmentada entre recursos livres e direcionados (em %)



Fonte: BCB ([2023]).

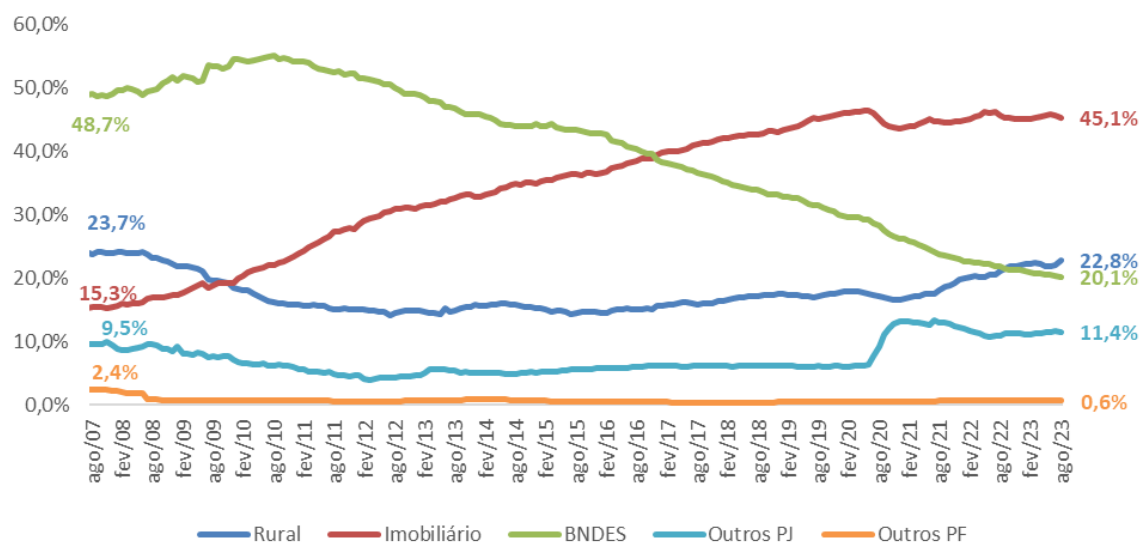
Observa-se que, a partir de 2008, em razão, por exemplo, da atuação anticíclica do Governo Federal no combate aos efeitos da crise financeira internacional oriunda do mercado imobiliário norte-americano, o saldo da carteira direcionada teve um crescimento expressivo como proporção do estoque total de crédito à economia. Essa dinâmica perdurou até meados de 2017, quando por um período breve a carteira direcionada praticamente igualou-se à carteira livre, mesmo quando as concessões de recursos direcionados já tinham iniciado seu processo de redução. Esse movimento foi parcial e brevemente revertido em 2020 devido às medidas de combate à pandemia e, recentemente, ao longo dos últimos meses.

E qual seria a composição da carteira de crédito direcionado? Essa resposta é obtida no Gráfico 5, que mostra a trajetória da participação de cada segmento no total do estoque de crédito direcionado no longo prazo. Alguns movimentos

¹ A participação do fluxo de crédito direcionado como proporção do fluxo de crédito total na economia em agosto de 2023 era de 10,9%.

chamam a atenção e mostram como o direcionamento de recursos mudou sua composição ao longo do tempo.

Gráfico 5: Participação relativa no saldo de crédito direcionado por segmentos (em %)



Fonte: BCB ([2023]).

Em primeiro lugar, houve um crescimento significativo do crédito habitacional, que passou de 15% do total da carteira direcionada em meados de 2007 para mais de 45% em 2023. Em segundo lugar, é notória a perda de participação das operações de crédito do BNDES, que perfaziam pouco menos de 50% do total de direcionamento de recursos em 2007, para atingir algo pouco acima de 20% em 2023. Em terceiro lugar, o crédito rural vem, ao longo dos últimos anos, recuperando sua participação no total do crédito direcionado, no bojo do forte processo de expansão da produção agrícola no país, em contexto de políticas públicas advindo dos recursos anuais crescentes destinados ao Plano Safra. Por fim, também é notável o crescimento da parcela classificada como “Outros PJ”, que teve um avanço importante em 2020 no âmbito da pandemia por causa da inclusão dos programas de estímulo do Governo Federal.

Conclusões

Há um grande viés no debate público no Brasil no que tange à segmentação do mercado de crédito. A operacionalização dos recursos direcionados ocorre independentemente da origem de capital das instituições financeiras. Bancos privados, por força regulatória, também cumprem as regras de direcionamento estabelecidas no sistema financeiro nacional, à semelhança dos bancos públicos.

A natureza do crédito direcionado é bastante diferente da existente no crédito livre. Em linhas gerais, o crédito direcionado tem taxas médias de juros muito mais baixas do que o crédito livre e com menor volatilidade. Há evidências de

que esse fato não enseja efeito de substituição entre eles, pois seus nichos de atuação geralmente são bem diferentes. O crédito direcionado, além de taxas de juros mais baixas e menos voláteis, tem prazos médios (tanto das concessões quanto do estoque em carteira) muito mais elevados do que o crédito de mercado.

A existência de prazos médios mais estendidos leva uma operação de crédito direcionado a permanecer por um longo período no saldo da carteira, amortecendo as variações da carteira global de crédito da economia. No entanto, a dinâmica da carteira direcionada reflete decisões passadas de fluxos.

O diferencial do direcionamento de recursos sugere que seu objetivo fundamental seja desenvolver segmentos específicos, vistos como meritórios pela sociedade e importantes na execução de políticas públicas, seja no estímulo à produção de alimentos, na aquisição da casa própria, na redução das desigualdades regionais ou na promoção do desenvolvimento do país por meio do financiamento do investimento.

Referências

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. SGS – Sistema Gerenciador de Séries Temporais – v2.1 – módulo público. BCB, Brasília, DF, [2023]. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 28 set. 2023.

DE NEGRI, J. A. *et al.* Elasticidades, juros e prazo da demanda de crédito livre e direcionado no Brasil. *In*: DE NEGRI, J. A.; ARAÚJO, B. C.; BACELETTE, R. (org.). *Financiar o futuro: o papel do BNDES*. Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2022. p. 149-175. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/11360/1/Elasticidades_juros_cap.9.pdf. Acesso em: 10 out. 2023.