

## Uma Avaliação da Evolução das Políticas Monetária e Creditícia no Brasil.

Tito Belchior S. Moreira - tito@pos.ucb.br

Universidade Católica de Brasília – Departamento de Economia

Celso Vila Nova – celso.vilanova@gmail.com

Universidade Católica de Brasília – Departamento de Economia

George H. Cunha - george@ucb.br

Universidade Católica de Brasília – Departamento de Economia

No exercício de 2016 a base monetária aumentou em R\$ 15.019 milhões, ao contrário de 2015 que teve uma contração de R\$ 8.240 milhões. O saldo da base monetária em dezembro de 2016 equivale ao valor de R\$ 270.287 milhões, sendo que se divide em papel moeda emitido (R\$ 232.146 milhões) e reservas bancárias (R\$ 38.142 milhões).

A tabela apresentada a seguir mostra os fatores condicionantes da base monetária considerando-se os fatores de expansão e retração. Dentre os fatores de expansão monetária destacam-se a expansão dos títulos públicos federais no valor de R\$ 32.268 milhões e do setor externo com um valor similar de R\$ 32.533 milhões. Por outro lado, dentre os fatores de contração monetária ressalta-se a conta de derivativos e ajustes com um valor de R\$ 75.562 milhões. Pode-se observar que de 2010 a 2014 houve no geral uma política monetária expansionista o que explica as elevadas taxas de inflação no período, mas ainda com fortes reflexos em 2015 devido ao efeito defasado da política monetária. A forte redução da taxa de inflação em 2016 está alinhada com uma política monetária contracionista no exercício de 2015 além da forte queda do nível de atividade econômica em 2015 e 2016. Observa-se mais uma vez o efeito defasado da política monetária.

### Fatores Condicionantes da Base Monetária – 2010 a 2016

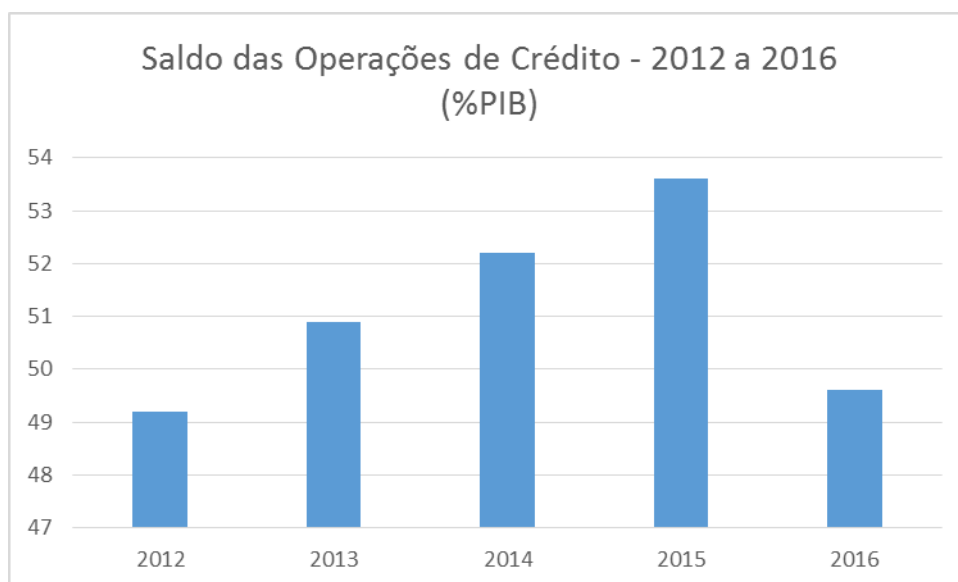
R\$ milhões

Período	Tesouro Nacional	Títulos Públicos Federais	Setor Externo	Depósito Instituições Financeiras	Derivativos e Ajustes	Outras Contas e Ajustes	Var. Base Monetária
2010	-51.204	249.513	75.553	-236.911	-1	3.830	40.780
2011	-125.633	70.196	85.157	-24.388	-707	2.757	7.382
2012	-121.649	5.653	25.897	118.729	-1.101	-8.393	19.136
2013	-127.555	198.327	-22.429	-19.903	1.315	-13.619	16.136
2014	-688	-48.879	16.275	56.163	17.329	-26.201	14.019
2015	59.666	-124.016	-15.038	-24.740	89.657	6.231	-8.240
2016	12.284	32.268	32.533	6.086	-75.562	7.421	15.029

Fonte: IPEADATA/Bacen. Nota: (+) Expansão da Base Monetária / ( - ) Retração da base Monetária

No exercício de 2016 o saldo das operações de crédito do sistema financeiro às pessoas físicas e jurídicas, com recursos livres e direcionados (provenientes de depósitos compulsórios e programas governamentais), alcançou o montante de R\$ 3,123 trilhões, equivalente a 49,8% do PIB. Em 2015, o volume alcançou R\$ 3,219 trilhões, o que correspondeu a 53,7% do PIB.

Pode-se observar uma tendência crescente do saldo das operações de crédito total como proporção do PIB que passou de 49,2% em 2012 para 53,7% em 2015. Em 2016 interrompe-se a tendência de alta com uma queda para um percentual de 49,8% do PIB. Essa queda é reflexo da política monetária contracionista em 2015 e do aumento da inadimplência total (pessoas física e jurídica) que passou de 3,4% em dezembro de 2015 para 3,7% em dezembro de 2016. Além disso o spread bancário passou de 18,6% em dezembro de 2015 para 22,5% em dezembro de 2016, o que reflete o aumento do risco das operações de crédito ofertadas pelo sistema financeiro nacional.

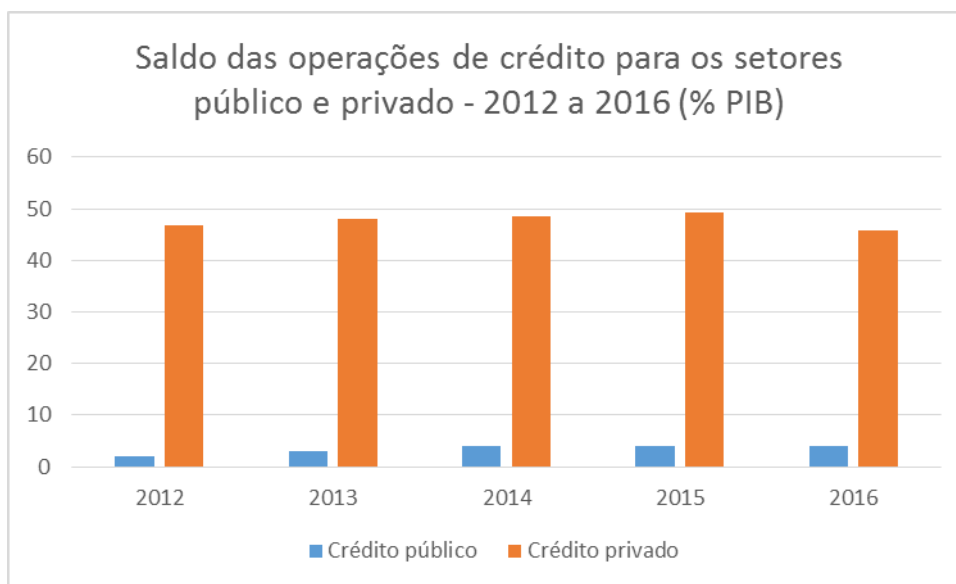


Fonte: BCB

Ao longo de 2016, registrou-se uma queda de aproximadamente 3% no total das operações de crédito, em relação a dezembro de 2015. Do total do montante de crédito contratado, 50,18% foram assinados com recursos direcionados e 49,82%, com recursos livres. As participações no PIB dos recursos direcionados das pessoas jurídicas (PJ) e físicas (PF) em 2016 foram de 13,0% e 12,0%, respectivamente. Da mesma forma, as participações no PIB dos recursos livres das PJs e PFs em 2016 foram de 11,9% e 12,9%, respectivamente.

A figura a seguir mostra a evolução dos saldos das operações de crédito para os setores público e privado como proporção do PIB de 2012 a 2016. O saldo do crédito do setor público inclui os governos federal, estaduais e municipais. Em 2012 e 2013 o saldo do setor público passou de 2% em 2012 para 3% em 2014 do PIB. De 2014 a 2016

a participação manteve-se em torno de 4% do PIB. Em 2015 o saldo foi de R\$ 261 bilhões e em 2016 o montante reduziu-se para R\$ 236 bilhões aproximadamente.



Fonte: BCB

A participação do crédito do setor privado no PIB passou de 46,8% em 2012 para 49,3% em 2015 mostrando uma tendência de alta que foi revertida em 2016. No exercício de 2016 a participação do setor privado reduziu para 45,8% do PIB. Em 2015 o saldo foi de R\$ 2,958 trilhões e em 2016 o montante reduziu-se para R\$ 2,869 trilhões.