

## *There's no alternative, but...*

Ao afirmar a inexistência de sistemas superiores – a despeito dos problemas do capitalismo – Margaret Thatcher costumava recorrer à seguinte máxima: “*There's no alternative!*”. Situação semelhante vivencia a economia brasileira, com a necessidade de correções dos desequilíbrios fiscal e externo. Se não bastassem esses obstáculos, objetiva-se reduzir a inflação para o centro da meta até o final de 2016. Por causa do hercúleo desafio, inúmeras indagações são levantadas, não só acerca dos custos implícitos em sua adoção, mas também da oportunidade e efetividade das políticas adotadas.

Ainda que não seja condição suficiente, a recomposição da poupança pública é imprescindível para que não se perca o grau de investimento do risco soberano. Mesmo com controvérsias de ordem política, não há muitas dúvidas quanto às implicações negativas dessa perda para o financiamento das contas externas, o custo do capital e, conseqüentemente, para a retomada da atividade. Ao conferir maior previsibilidade, o ajuste viabilizaria uma menor taxa real de juros, de forma que em um futuro não tão longínquo, com o fortalecimento da confiança do setor privado, o efeito positivo do aumento nos investimentos suplantaria o da redução da demanda do setor público.

Até recentemente, baseados no excesso de demanda agregada – manifestado na alta inflação, elevado déficit em conta corrente e a baixa ociosidade no mercado de trabalho – muitos acreditavam que o ajuste fiscal pudesse não ser contracionista. Contudo, o processo recessivo já está instalado, como indicam os principais indicadores da economia real. Como o resultado das contas públicas é endógeno e dependente da atividade, o considerável esforço implícito na meta fiscal corre risco considerável de não ser atingido. Esse mal estar é reforçado pela qualidade do ajuste que, por causa da vinculação de grande parte das receitas e da rigidez do orçamento no curto prazo, acaba recaindo em elevação de impostos e corte dos investimentos públicos.

A conjugação da desaceleração da economia com o realinhamento entre os preços domésticos e externos – motivado fundamentalmente pelo fortalecimento do dólar frente às principais moedas e a queda dos preços das commodities com a normalização monetária nos EUA – permite constatar uma melhora em algumas contas das transações correntes. As experiências

expansionistas de consolidação fiscal indicam que foram acompanhadas por depreciação cambial e reduções no custo da mão de obra, promovendo o aumento das exportações líquidas. Aqui, o efeito final dependerá do reflexo da depreciação cambial sobre o comportamento do consumo das famílias e do investimento.

Os investimentos são impactados negativamente pelo real mais fraco que encarece os preços dos bens de capital e pelo desaquecimento da economia. Resta avaliar o comportamento do consumo das famílias. Para tanto, é oportuno sublinhar o realinhamento que também ocorre entre os preços administrados e os livres. Iniciado em 2014, esse processo acelerou-se no início de 2015, de forma que a inflação anualizada desses bens supere 14%. O efeito de curto prazo desses processos foi a elevação da inflação corrente que se aproxima de 9% e a queda da renda real.

Ademais, a autoridade monetária promove um ciclo de aperto monetário que busca circunscrever os impactos do reequilíbrio de preços relativos para 2015 e ancorar as expectativas inflacionárias no médio e longo prazo. Assim, no curto prazo, a conjugação das medidas fiscais com a elevação da taxa de juros promoverá a elevação do desemprego e a queda dos salários em termos reais inibindo ainda mais o consumo e as perspectivas do investimento privado.

Para o Banco Central, a probabilidade de que a inflação convirja para 4,5% em 2016 tem se elevado. Contudo, os avanços alcançados e os sinais emitidos pelas expectativas de mercado ainda não se mostram suficientes. Assim, a política monetária deverá se manter vigilante e trabalhará com determinação e perseverança. Constitui-se uma clara mensagem que o aperto monetário prosseguirá. Mas até onde?

Se não há alternativas, a contração da economia vem se mostrando tão intensa que coloca em risco as metas fiscais e, conseqüentemente, o grau de investimento. Assim, a política econômica pode estar adentrando em uma situação de dominância fiscal, na qual devem ser também considerados na condução da política monetária os efeitos da elevação de juros sobre a dívida pública bruta e o déficit nominal. E de forma indireta, os impactos dessa elevação sobre a arrecadação fiscal.

## **Leituras Sugeridas e Regulação**

**Lições da crise financeira global**  
**Política monetária X Estabilidade financeira?**  
**Gestão de risco de taxa de juros**  
**Net Stable Funding Ratio**

## **Destaques**

**Termômetro do Crédito**  
**Endividamento das Famílias**  
**Discurso de 50 anos**  
**Shadow Banking no Brasil**

# LEITURAS SUGERIDAS

## Lições da crise financeira global

Luiz Awazu Pereira da Silva – Diretor do Banco Central. Artigo originalmente publicado em 15.04.15, traduzido e adaptado pela Assessoria Econômica da ABBC.

Em discurso proferido em 15.04.2015 para a conferência *Rethinking Macro Policy III: Progress or Confusion?* organizada pelo FMI, Luiz Awazu Pereira da Silva – Diretor do Banco Central – apresentou as suas considerações sob o ponto de vista da exitosa experiência brasileira no tratamento dos desdobramentos da crise financeira global. Para ele, é necessário que se mantenha com pragmatismo as velhas estruturas de política econômica e o sistema financeiro sólido, para tanto vale assinalar a importância de uma abordagem consistente em termos de política monetária e instrumentos macroprudenciais para assegurar a estabilidade macroeconômica e financeira.

[Clique aqui para ler.](#)

## Política monetária X Estabilidade financeira?

Ben S. Bernanke - Ex- Presidente do Federal Reserve System dos EUA e Membro Sênior do *Economic Studies Program at the Brookings Institution*. Artigo originalmente publicado em <http://www.brookings.edu/blogs/ben-bernanke/posts/2015/04/07-monetary-policy-risks-to-financial-stability>. Traduzido e adaptado pela Assessoria Econômica da ABBC.

Artigo do ex-presidente do *Federal Reserve* aborda o papel da política monetária na gestão da estabilidade financeira. A manutenção de uma política monetária mais apertada para mitigar o risco de uma crise financeira implica em custos de levar o emprego e a inflação de curto prazo para longe dos objetivos do Fed. Assim, é essencial compreender os *tradeoffs* existentes. Ainda que seja necessária uma maior investigação, os primeiros resultados não favorecem a ideia de que os bancos centrais devam alterar a sua política monetária para buscar a estabilidade financeira. Para Bernanke, uma supervisão bancária eficaz não é de modo algum perfeita, mas é provavelmente a melhor ferramenta para a manutenção de um sistema financeiro estável. Assim, os bancos centrais devem concentrar-se na melhoria de seus instrumentos macroprudenciais e de supervisão e regulação.

[Clique aqui para ler.](#)

## FGC - Títulos públicos federais como garantia

O CMN aprovou Resolução que autoriza o Fundo Garantidor de Créditos (FGC) a receber títulos públicos federais, em cessão fiduciária, como garantia para a captação de Depósitos a Prazo com Garantia Especial do FGC - DPGE II. O art. 3º, § 1º, da Resolução nº 4.222, de 23 de maio de 2013, já previa a aceitação, pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), em alienação fiduciária, somente de recebíveis oriundos de operações de crédito e de arrendamento mercantil como garantia dos Depósitos a Prazo com Garantia Especial do FGC - DPGE II - captados pelas instituições a ele associadas.

Entretanto, podem ocorrer situações em que essas instituições, por força da liquidação antecipada das operações cedidas, inclusive em razão de sua portabilidade para outras instituições, não tenham como substituir imediatamente as garantias oferecidas.

Nesse contexto, a Resolução aprovada hoje passa a permitir a aceitação, em cessão fiduciária, de títulos públicos federais para recompor a garantia acima referida, até que a instituição possa substituí-la mediante a cessão de novas operações de crédito e de arrendamento mercantil.

Para ler a Resolução 4.426, [clique aqui](#).

## Regras de apuração do limite de imobilização

O CMN editou resolução que aprimora as regras para apuração do limite de aplicação de recursos no Ativo Permanente, de que trata a Resolução nº 2.283, de 5 de junho de 1996. A medida alinha o tratamento dos elementos patrimoniais na regra de apuração do limite de aplicação de recursos no Ativo Permanente à regra de apuração do Capital Principal. Com isso, os elementos patrimoniais registrados no Ativo Permanente que são deduzidos do Capital Principal (art. 5º da Resolução nº 4.192, de 1º de março de 2013) e não são considerados na apuração do montante dos ativos ponderados pelo risco (RWA) devem também ser desconsiderados na verificação do cumprimento do limite de imobilização.

Para ler a Resolução 4.425, [clique aqui](#).

## Gestão de risco de taxa de juros

O documento consultivo do Comitê de Basileia sobre a gestão de risco, tratamento de capital e supervisão do risco de taxa de juros na carteira de não negociação (IRRBB) em última análise substitui o documento *Principles for the management and supervision of interest rate risk* de 2004. A revisão do Comitê do tratamento regulatório de risco de taxa de juros da carteira de não negociação é motivada pelo fato da disposição de assegurar que os bancos tenham capital adequado para cobrir potenciais perdas com alterações nas taxas de juros. Isso é relevante em um ambiente de taxa de juros extremamente baixa em muitas jurisdições. Outra razão refere-se à necessidade de se restringir o espaço para arbitragem regulatória no tratamento das carteiras das instituições. O trabalho apresenta duas opções para o tratamento de capital de risco de taxa de juro da carteira de não negociação: (I) a adoção de uma medida de Pilar 1 aplicada de maneira uniforme para calcular os requisitos mínimos de capital. Isso traria como vantagem a maior coerência, transparência e comparabilidade, promovendo assim a confiança do mercado na adequação de capital dos bancos e nas condições do equilíbrio competitivo internacional; (II) uma opção de Pilar 2 que inclui a divulgação quantitativa do risco de taxa de juros da carteira de não negociação com base na abordagem proposta de Pilar 1. Com isso, se teria uma acomodação melhor das diferentes condições de mercado e das práticas de gestão de risco entre as jurisdições.

[Clique aqui para ler.](#)

## Net Stable Funding Ratio

O papel fundamental exercido na intermediação financeira torna os bancos inerentemente vulneráveis ao risco de liquidez. Aliada a essa debilidade, a própria evolução dos mercados aumenta a dificuldade na gestão desse risco. A crise financeira apontou experiências de instituições que mesmo atendendo os requisitos mínimos de capital se depararam com extremas dificuldades por não terem uma gestão adequada da sua liquidez. A resposta do Comitê de Basileia foi a criação de dois padrões mínimos de liquidez, um de curto prazo (*Liquidity Coverage Ratio*) e outro com o tratamento da liquidez estrutural (*Net Stable Funding Ratio*). Este último busca incentivar que as instituições financiem suas atividades com fontes mais estáveis de captação. O documento objetiva padronizar a estrutura de divulgação do NSFR, de modo a aumentar a transparência da exigência regulatória e reduzir as incertezas na sua implementação em janeiro de 2018. Assim, para fortalecer a disciplina de mercado, é necessário que as instituições financeiras internacionalmente ativas utilizem uma estrutura comum para a divulgação pública.

[Clique aqui para ler.](#)

## Evolução regulamentar de Basileia

O relatório periódico do BIS tem com objetivo acompanhar a evolução da implementação das medidas prudenciais estabelecidas pelo Comitê de Basileia nas diferentes jurisdições. O trabalho aponta o status dos progressos na regulamentação das recomendações para Basileia II; Basileia 2.5; Basileia III; o tratamento das instituições sistemicamente importantes; o cálculo do índice de cobertura de liquidez e o de alavancagem.

Particularmente ao Brasil, as regras já estão em vigor, exceto para o índice de liquidez e o de alavancagem que entrarão em vigor outubro próximo e os requisitos para as instituições sistemicamente importantes em termos domésticos que deverão ser definidos ainda no primeiro semestre de 2015.

A Assessoria Econômica da ABBC elaborou uma síntese deste documento.

[Clique aqui para ler.](#)

## LCA - Direcionamento obrigatório

O CMN aprovou Resolução que estabelece direcionamento obrigatório, para operações de crédito rural, dos recursos captados pelas instituições financeiras por meio de Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), quando forem lastreadas em direitos creditórios originados de financiamentos rurais contratados com recursos dos depósitos à vista ou da poupança rural.

O direcionamento se torna obrigatório a partir de 2 de junho de 2015, no percentual de, no mínimo, 50% dos valores das LCAs emitidas entre essa data e 31 de maio de 2016. A partir de 1º de junho de 2016, esse percentual sobe para 100%.

No cumprimento desse direcionamento, as instituições financeiras poderão destinar parte desses recursos, até o limite de 50%, a financiamentos agroindustriais de comercialização, de beneficiamento e de industrialização de produtos de origem agropecuária e de insumos utilizados nessa atividade.

Essa medida está inserida na estrutura financeira do Plano Safra divulgado nesta data pelo governo federal.

Para ler a Resolução 4.415, [clique aqui.](#)

## LCI/LCA - Direcionamento e condições de emissão

O CMN promoveu ajustes nas normas sobre o direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança para a habitação, bem como fixou novas condições de emissão para as letras de crédito imobiliário (LCI) e para as letras de crédito do agronegócio (LCA).

No que concerne às normas sobre o direcionamento dos recursos para a habitação captados em depósitos de poupança, foram promovidos os seguintes ajustes:

- Permitir que apenas os certificados de recebíveis imobiliários (CRI) com lastro em financiamentos habitacionais no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) possam ser utilizados para atendimento da exigibilidade de aplicação no âmbito do SFH. Até então era permitido o cômputo de CRI com lastro em financiamentos imobiliários.
- Extinguir a possibilidade de aplicação do fator de multiplicação de 1,2 sobre os CRI.
- Extinguir, para fins de atendimento das exigibilidades, a possibilidade de utilização de cotas de fundo de investimento imobiliário, cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, debêntures, carta garantia de CRI, entre outros.

Em relação aos títulos lastreados por operações de crédito, ampliou-se o prazo mínimo de vencimento e resgate das LCI de 60 para 90 dias, bem como foi fixado prazos mínimos de vencimento e resgate de 90 dias para as LCA.

Essas regras aplicam-se somente às operações realizadas após a publicação dessa Resolução.

Para ler a Resolução 4.410, [clique aqui](#).

Para ler a Circular 3.758, [clique aqui](#).

## Regulamentação do compulsório

O CMN e o Banco Central alteraram regras do depósito compulsório. As modificações estão relacionadas à poupança imobiliária e rural (encaixe e exigibilidade adicional) e depósitos a prazo, conforme detalhado abaixo.

- Exigibilidade Adicional: A alíquota da parcela relativa a depósitos de poupança, tanto imobiliária quanto rural, passa de 10% para 5,5%.
- Poupança imobiliária: A alíquota passa de 20% para 24,5%. Os bancos poderão deduzir até 18% do encaixe com novas operações de financiamento habitacional, podendo atingir o montante de R\$ 22,5 bilhões.
- Poupança rural: A alíquota relativa ao encaixe passa de 13% para 15,5%. Já a alíquota da exigibilidade adicional passa de 10% para 5,5%. A medida deverá permitir a aplicação de até R\$ 2,5 bilhões.
- Depósitos a prazo: A alíquota será aumentada de 20% para 25% com retorno da remuneração integral desses depósitos à taxa Selic. Continua válida a faculdade dos bancos deduzirem parte desse compulsório (60%) com financiamentos a veículos e a capital de giro das empresas. Com o aumento, espera-se recolher a mais do sistema bancário cerca de R\$ 25 bilhões.

No conjunto, as medidas adotadas alcançam a neutralidade monetária.

Para ler a Resolução 4.411, [clique aqui](#).

Para ler a Circular 3.755, [clique aqui](#).

Para ler a Circular 3.756, [clique aqui](#).

Para ler a Circular 3.757, [clique aqui](#).

## ABBC - Termômetro do Crédito Jun/15

### **Banco Central reduz projeção de crescimento para 2015**

Em maio, com total de R\$ 3,1 trilhões, a carteira de crédito do SFN apresentou crescimento anualizado de 10,1% ante 10,4% no mês anterior. Esse montante representa 54,4% do PIB. As condições adversas do cenário econômico fizeram com que o Banco Central reduzisse sua estimativa de crescimento para 2015, de 11,0% para 9,0%. A carteira dos bancos públicos continua expandindo-se em um ritmo mais acelerado do que os privados. Contudo, vem perdendo gradativamente força. A expectativa do Banco Central é que persista ao restante de 2015.

[Clique aqui para ler.](#)

### **Endividamento atinge novo teto em abril**

Em abril, o endividamento das famílias apresentou alta de 0,1 p.p. na margem, fechando em 46,3% – novo teto da série calculada pelo Banco Central. Desconsiderando o endividamento com o crédito habitacional, observa-se uma tendência cadente, com índice permanecendo em 27,6% - menor patamar desde outubro de 2008. Esse movimento sinaliza uma alteração do perfil do endividamento das famílias, com alongamento de prazos e redução dos encargos. Apesar da menor demanda por crédito, a atual condição da atividade econômica deve ter efeito negativo sobre a renda, aumentando a probabilidade de maior endividamento das famílias. A série dessazonalizada do comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida (juros+ amortizações) mostra pelo terceiro mês consecutivo o índice em 22,0%.

[Clique aqui para ler.](#)

## Endividamento das Famílias



## Discurso de 50 anos

### **Bancos centrais: os próximos 50 anos**

Em suas considerações no evento “Bancos centrais: os próximos 50 anos”, o presidente do Banco Central – Alexandre Tombini – sublinhou que os desdobramentos da crise financeira global trazem reconsiderações significativas acerca de temas que são caros aos bancos centrais, a saber: a manutenção da estabilidade financeira, a natureza dos regimes de política monetária e a gestão dos fluxos de capitais.

O fato de que em muitas jurisdições a regulação e a supervisão bancária deixaram de ser competência exclusiva dos bancos centrais criou uma lacuna e vulnerabilidades financeiras. Esse fator conjugado com as incertezas acerca do papel da política monetária no controle das bolhas financeiras gerou um ambiente complacente que resultou na crise. Ainda que existam também dúvidas da própria eficácia dos instrumentos macroprudenciais, é consenso de que são necessárias políticas adequadas para restringir o acúmulo de vulnerabilidades. A tendência é que a política macroprudencial seja utilizada para manutenção da estabilidade financeira, enquanto que a monetária se concentre na estabilidade dos preços.

Para Tombini, o regime de metas inflacionárias mantém-se como dominante, sendo útil para a comunicação das necessidades e condições para a adoção de medidas não convencionais para ancoragem das expectativas. Contudo, alerta que se a hipótese da “estagnação secular” for verdadeira, a manutenção de taxas de juros próxima de zero nas economias maduras renovará as demandas por novos regimes de política monetária.

Tombini, ainda, destaca que a plena liberdade para movimentação de capital não seria uma opção. Porém, as discussões não levam a conclusões definitivas da melhor forma para lidar com os fluxos de capitais. Essa gestão incorre em custos, distorções alocativas, encargos e reações negativas dos mercados. Finalmente, apesar de não estar convencido de espaço para cooperação internacional, vê alguma margem na identificação de potenciais riscos e na utilização de políticas macroprudenciais específicas para evitar instabilidades financeiras.

[Clique aqui para ler.](#)

## **Shadow Banking no Brasil**

### **Sistema de intermediação de crédito**

No relatório de Estabilidade Financeira, o Banco Central divulgou uma avaliação dos riscos para o sistema bancário decorrentes das atividades do *shadow banking*, ou do sistema de intermediação de crédito que envolve atividades e entidades fora do sistema bancário tradicional. A conclusão é que, em razão da abrangência da regulação e da supervisão sobre as diversas entidades que o compõem, não há riscos relevantes para o sistema bancário tradicional decorrentes do *shadow banking*.

Para o final de 2013, o Banco Central estimou o volume de ativos desse sistema em R\$ 2,6 trilhões, 54,2% em relação ao PIB ou 46,1% do sistema bancário. Apesar da proporção estar próxima do padrão internacional, a importância relativa frente ao sistema bancário tradicional vem se reduzindo ao longo do tempo. No documento, o Banco Central identificou um conjunto mais restrito de entidades que representariam os riscos inerentes ao *shadow banking*, a saber: transferência de risco de crédito, alavancagem e transformações de maturidade e liquidez.

Nesse sentido, se valeu do refinamento metodológico promovido pela CVM para excluir as entidades que não apresentariam tais riscos e para apurar uma medida estrita do *shadow banking*. Com isso, a estimativa caiu para R\$ 382,0 bilhões, proporção bem abaixo da média dos países participantes do exercício do FSB.

No que se refere à interconectividade com o sistema bancário, o Banco Central avaliou que o contágio direto é irrelevante. Contudo, a despeito das dificuldades de mapeamento, as avaliações preliminares da estimativa estrita *shadow banking* apontam para uma participação não desprezível no mercado de títulos privados, um tema que deverá ser explorado. Por fim, o tamanho da indústria de fundos de investimento e o grau de concentração das atividades de administração e gestão de recursos recomendam a continuidade e o aprofundamento dos estudos quanto aos seus riscos para a estabilidade financeira.

[Clique aqui para ler.](#)

# VARIÁVEIS ECONÔMICAS

ATIVIDADE ECONÔMICA	2010	2011	2012	2013	2014	Projeções <sup>1</sup>	
						2015	2016
PIB (US\$ bilhões)	2.210	2.614	2.247	2.242	2.190	1.673	1.746
PIB (R\$ bilhões)	3.887	4.375	4.392	4.838	5.153	5.539	5.903
PIB (%)	7,6	3,9	1,0	2,5	0,1	-1,3	1,0
PIB per Capita (R\$)	19.882	22.162	22.044	23.671	25.414	27.092	28.642
PIB per Capita (%)	6,5	2,9	0,1	1,4	-0,8	-2,1	0,2
SETOR EXTERNO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Balança Comercial (US\$ bilhões)	20,3	29,8	19,4	2,6	-6,6	3,0	16,8
Exportações (US\$ bilhões)	201,9	256,0	242,6	242,2	224,6	200,0	205,4
Importações (US\$ bilhões)	-181,7	-226,2	-223,2	-239,6	-230,9	-197,0	-188,6
Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões)	-47,3	-52,5	-54,2	-81,2	-104,0	-81,0	-70,0
Saldo em Conta Corrente (% PIB)	-2,2	-2,1	-2,4	-3,6	-4,7	-4,8	-4,0
Investimento Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	48,5	66,7	65,3	64,0	62,3	80,0	75,0
Investimento Estrangeiro Direto (% PIB)	2,3	2,7	2,9	2,9	2,8	4,8	4,3
SETOR PÚBLICO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	39,1	36,4	35,3	33,6	36,8	38,0	38,5
Resultado Primário (% PIB)	2,7	3,1	2,4	1,9	-0,6	1,1	1,7
Resultado Nominal (% PIB)	-2,5	-2,6	-2,5	-3,3	-6,7	-5,5	-5,0
INFLAÇÃO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
IPCA (%)	5,9	6,5	5,8	5,9	6,4	8,9	5,5
INPC (%)	6,5	6,1	6,2	5,6	6,2	7,4	5,3
IGP-M (%)	11,3	5,1	7,8	5,5	3,7	7,1	5,5
IGP-DI (%)	11,3	5,0	8,1	5,5	3,8	7,5	5,3
IPC-Fipe (%)	6,4	5,8	5,1	3,9	5,2	8,5	5,3
CÂMBIO, JUROS & CRÉDITO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BRL/USD (Fechamento)	1,67	1,88	2,04	2,34	2,65	3,4	3,5
BRL/USD (Média)	1,76	1,67	1,95	2,16	2,35	3,3	3,4
SELIC (Fechamento) (%)	10,7	10,9	7,3	9,9	11,7	14,5	14,5
SELIC (Média) (%)	9,8	11,7	8,5	8,2	10,9	13,5	14,5
Crédito Total (%)	20,6	19,0	16,4	14,3	11,3	9,4	9,1
Crédito Com Recursos Direcionados (%)	27,0	23,5	20,1	24,0	19,5	14,0	13,0
Crédito Com Recursos Livres (%)	16,9	16,5	13,5	8,0	4,7	5,0	5,0
EVOLUÇÃO DO CRÉDITO <sup>2</sup>	2010	2011	2012	2013	2014	Maio de 2015	
Crédito Total (%)	20,6	18,8	16,4	14,6	11,3	% em 12 meses	Saldo (R\$ bilhões)
Crédito Com Recursos Direcionados (%)	27,0	22,4	20,9	24,5	19,6	10,1	3.081
Crédito Com Recursos Livres (%)	16,9	16,5	13,6	7,8	4,7	16,5	1.498
Recursos Livres-Pessoas Físicas (%)	20,5	13,2	10,2	7,6	5,5	4,7	1.583
Crédito Consignado (%)	27,1	16,9	18,5	17,5	13,6	4,6	789
Crédito Pessoal Não Consignado (%)	24,6	21,8	13,5	8,3	4,5	12,2	264
Aquisição de Veículos-Pessoas Físicas (%) <sup>2</sup>	49,1	26,6	8,8	-0,2	-3,9	4,9	105
Recursos Livres-Pessoas Jurídicas (%)	13,2	20,1	17,0	8,0	3,9	-6,6	176
Capital de Giro-Pessoas Jurídicas (%)	22,9	17,3	18,2	5,9	1,8	4,8	794
Conta Garantida-Pessoas Jurídicas (%)	6,1	19,6	-1,3	-0,2	3,7	0,4	388
						-0,6	46

<sup>1</sup> Dados atualizados até 25/06/2014.

<sup>2</sup> Exceto Leasing (Arrendamento Mercantil).



---

**Assessoria Econômica**  
[assessoriaeconomica@abbc.org.br](mailto:assessoriaeconomica@abbc.org.br)

Av. Paulista, 949 - 6º andar  
Bela Vista - CEP: 01311-100  
São Paulo - SP

Telefone: (5511) 3288-1688  
Fax: (5511) 3288-3390

**[www.abbc.org.br](http://www.abbc.org.br)**