Relatório Macro LCA

junho de 21

Evolução da taxa de inadimplência PJ: avaliação e projeções

Desempenho recente

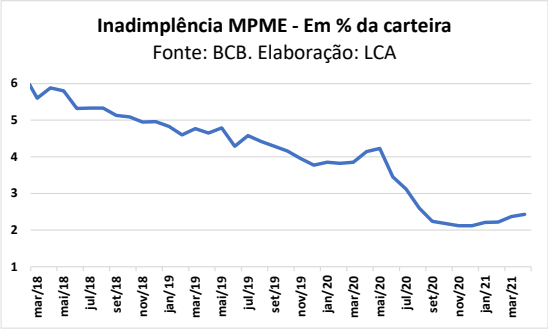
A taxa de inadimplência como porcentagem da carteira de crédito total atingiu níveis mínimos na série histórica ao final de 2020 e se manteve relativamente estável no primeiro trimestre de 2021. Este fato inesperado, dado o caráter recessivo da pandemia, é atribuído especialmente às medidas emergenciais do governo e Banco Central, que evitaram uma crise financeira após a interrupção de atividade em diversos setores. Entre elas, destaca-se a queda da taxa básica de juros Selic e a dispensa de provisionamento para repactuação de crédito já contratado, permitindo que Instituições Financeiras (IFs) elaborassem programas especiais de renegociação de parcelas a pagar, ampliando carência e prazo para pagamento. Para Micro e Pequenas empresas (MPE), entre março e dezembro de 2020, houve 1,75 milhões de contratos, para um total de R$ 105,1 bilhões de operações renegociadas, de acordo com o Banco Central.

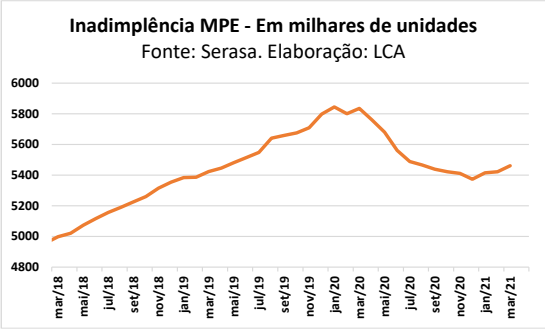
Impacto da Dispensa de Provisionamento

	Contratos	Valor das Operações (Em R$ milhões)	Valor das Parcelas Prorrogadas (Em R$ Milhões)
Pessoa Física	14.693.669	481.405	59.713
MPE	1.751.033	105.083	17.431
Média Empresa	340.269	260.137	42.937
Grande empresa	15.172	124.891	26.662

Fonte: Banco Central. Elaboração: LCA

Assim, a inadimplência da carteira de MPME (o Banco Central agrega as Médias empresas no cálculo da inadimplência das MPE) atingiu o menor valor em dezembro desde o começo da série (janeiro/2012), em 2,12%. Com o esgotamento de diversas medidas emergenciais que impactam o fluxo de caixa das empresas, além do término da carência de operações renegociadas no ano passado, a inadimplência voltou a subir no primeiro trimestre deste ano, atingindo 2,43% em abril, sendo este o maior valor desde agosto de 2020. Ao analisar dados de inadimplência do Serasa Experian (medido em milhares de unidades inadimplentes), nota-se que o número de empresas inadimplentes também sofreu reversão na virada do ano, atingindo, em março, o maior valor desde agosto de 2020.





Publicação produzida pela LCA exclusivamente para clientes. Reprodução proibida.

Este relatório foi preparado com informações de acesso público, analisadas rigorosamente pela LCA. O usuário deste material assume integralmente a responsabilidade pelas consequências da sua utilização.

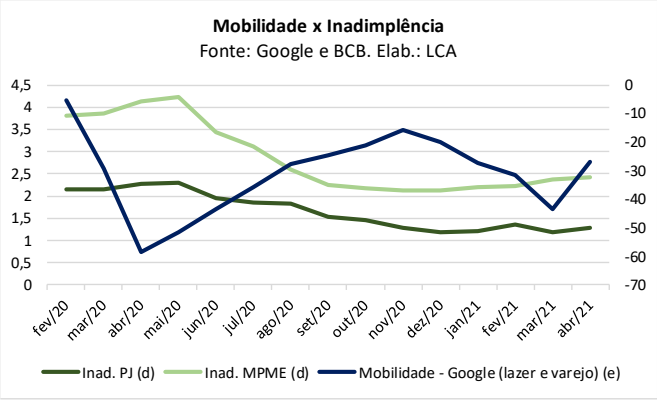
Rua Cardeal Arcoverde, nº 2450 | Conjunto 301 ao 309 | Bairro Pinheiros | CEP 05408-003 | São Paulo – SP | Tel + 55 11 3879-3760 | fax 3879-3737 | contato@lcaconsultores.com.br | www.lcaconsultores.com.br

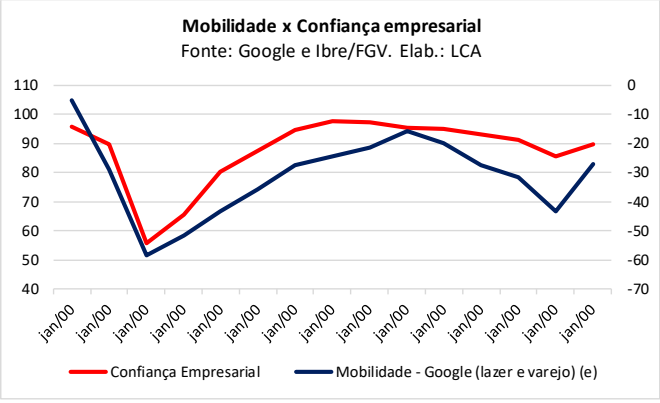
É bem possível que a curva não tenha subido de forma mais acentuada pois as MPE foram amplamente beneficiadas pelos programas emergenciais de crédito do ano passado. Isso porque muitas empresas deste porte contrataram crédito novo via Pronampe e PEAC-FGI, com período de carência de 8 meses e entre 6 e 12 meses, respectivamente. Como estes programas só tiveram aceleração de crédito concedido no segundo semestre do ano passado, muitas operações ainda estão no período de carência, o que impede um eventual repique na curva de inadimplências destas empresas.

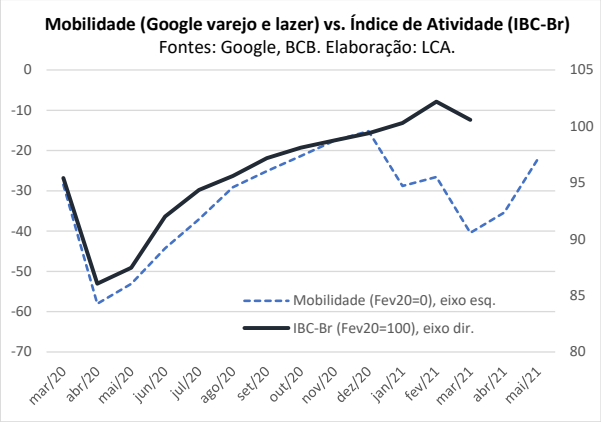
Perspectivas

Nossas perspectivas para este ano consistem em crescimento da taxa de inadimplência às empresas (de todos os portes), atingindo 2,1% ao final de 2021. Para o crédito livre, a taxa deve alcançar 2,6%, ao passo que para o crédito direcionado, 0,8%. A persistência de alta inflação neste ano (projetamos que o IPCA terminará 2021 com variação de 5,5%), levando a um maior nível das taxas de juros (projeção de 6,25% a.a. em dezembro), afeta a atividade empresarial e, assim, a honra dos compromissos financeiros.

Outro fator de risco é a própria dinâmica da pandemia no país. Uma elevada base de contaminados no país, ritmo lento da vacinação e surgimento de novas variantes podem gerar uma terceira onda pandêmica com um nível de óbitos maior até que os da segunda onda. Como ressaltamos anteriormente, a adoção dos programas de apoio em 2020 evitou os efeitos nocivos da pandemia sobre a inadimplência, como pode ser notado no gráfico abaixo. Em 2021, tais efeitos poderiam surgir no caso de um recrudescimento da pandemia, especialmente através de uma desaceleração mais pronunciada sobre a economia, num ambiente em que a renovação de tais programas de suporte seguem bem mais modestos. No entanto, evidências recentes mostram que a queda da mobilidade durante a segunda onda não tem gerado impacto negativo tão grande sobre a atividade quanto a primeira onda, seja porque a adesão ao isolamento foi menor, seja porque pessoas e empresas estão mais adaptadas às medidas restritivas. Nota-se que a queda da confiança empresarial acompanhou mais a curva de mobilidade (medida pela Google) na primeira onda do que na segunda, o mesmo ocorrendo com o Índice de Atividade Econômica do Banco Central. Esta menor sensibilidade parece ter sido um dos fatores a colaborar para um crescimento econômico mais robusto que o esperado no primeiro trimestre deste ano.



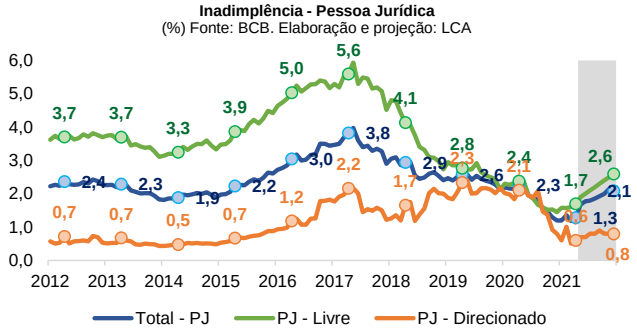


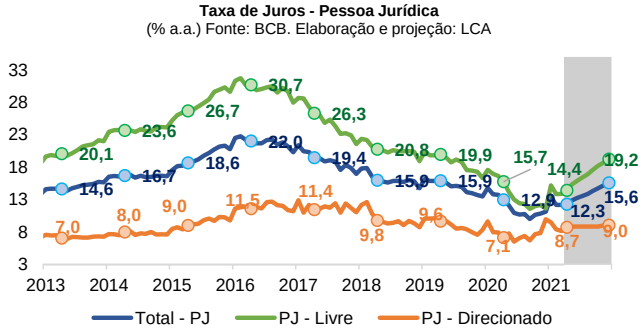


Assim, nos parece que a taxa de inadimplência não voltará a níveis pré-pandemia, apesar da amplitude muito menor dos programas emergenciais de crédito em relação aos implementados em 2020. Além das medidas restritivas de circulação estarem exercendo menor impacto negativo sobre a economia, o Sistema Financeiro Nacional (SFN) apresenta alta liquidez e está bem capitalizado, de acordo com o mais recente Relatório de Estabilidade Financeira do Banco Central (REF/BCB, referente ao 2º semestre de 2020). Assim, as IFs apresentam nível de provisionamento para cobertura de Ativos Problemáticos (operações inadimplentes, reestruturadas no período de cura e com classificação entre E e H) historicamente elevados, favorecendo a promoção de novas rodadas de renegociação de crédito.

É importante notar também que revisamos nossa projeção de crescimento do PIB de 2021 para acima do anteriormente esperado (de 2,8% para 4,0%), em parte pelo desempenho melhor que o esperado no primeiro trimestre. A atividade econômica mais forte também contribui para moderar pressões sobre a inadimplência.

Por fim, cabe destacar a recente sanção do novo Pronampe para 2021. A previsão para esta rodada é de conceder em torno de R$ 25 bilhões em crédito novo. As condições foram alteradas com relação ao ano passado, como ampliação do prazo máximo de pagamento (36 para 48 meses), a taxa de juros cobrada (Selic + 6,0% ao ano, ante Selic + 1,25% do ano passado) e a cobertura de garantia da carteira de crédito feito pelo Fundo Garantidor de Operações (FGO), que passou de 80% nas primeiras rodadas para 20% nesta fase. A aprovação do novo programa é outro fator que influencia na projeção de moderado avanço da inadimplência ao longo do ano.

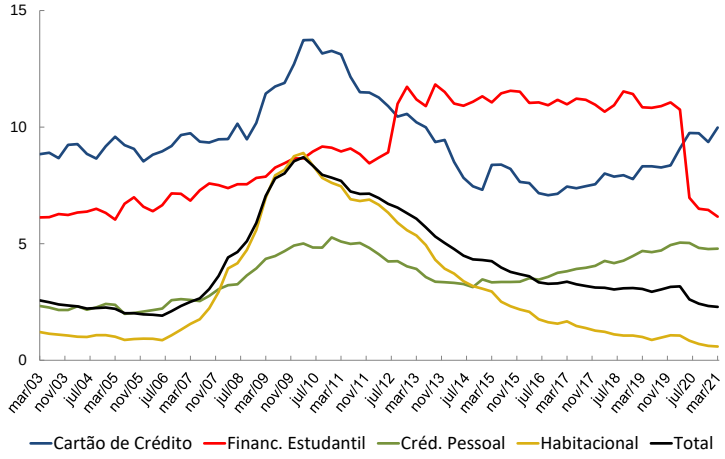




Evidências internacionais

O desempenho do mercado de crédito nos países desenvolvidos foi semelhante ao brasileiro. As ações governamentais tiveram efeito no financiamento à economia real e os níveis de inadimplência se mantiveram baixos ao longo de 2020. Nos Estados Unidos, programas de renegociação de crédito com carência e prorrogação de prazo de pagamento, facilitação ao acesso de crédito novo e auxílio a renda das famílias foram introduzidas pela lei conhecida como *CARES Act.*

Taxa de inadimplência por tipo de crédito PF - EUA
Em % da carteira - Fonte: FED. Elab.: LCA



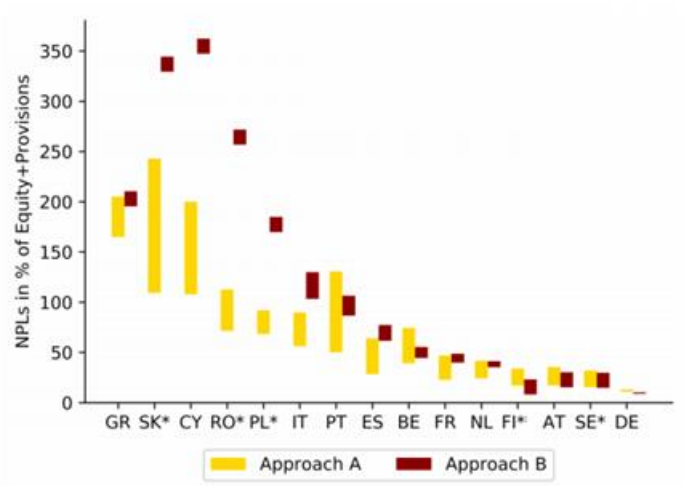
Com a forte aceleração esperada para a economia americana em 2021, atrelado aos pacotes fiscais aprovados no congresso, a taxa de inadimplência para o país não deve sofrer um forte repique, de acordo com estudo do Serviço de Pesquisa do Congresso. No entanto, um aspecto que os pesquisadores levantam dúvidas é com relação à dinâmica de concessão de novo crédito para o resto do ano, uma vez que mudanças regulatórias afetaram a avalição acurada do risco de crédito contratado em 2020, impactando nos *scores* de crédito dos tomadores feito pelos *bureaus*. As IFs passaram a adotar uma postura mais restritiva para novas contratações, tornando os processos mais rígidos e dificultando o acesso ao crédito. De acordo com os pesquisadores, isso pode afetar a dinâmica de retomada da economia americana.

Outro importante estudo para ser mencionado foi elaborado pelo Parlamento Europeu, em que aborda os riscos que a crise pandêmica pode causar no sistema bancário do continente a partir do momento que medidas de suporte a novos empréstimos e renegociação de crédito se esgotarem. Assim, o estudo promoveu simulações para avaliar o quanto um aumento de operações inadimplentes ao longo do ano terá cobertura de capital e provisionamento por parte das IFs. Foram dois exercícios de simulações: no primeiro, levou em conta operações atuais em carência, fazendo um exercício hipotético de que entre 0% e 50% destas se transformariam em operações inadimplentes; já no segundo, tomou-se o volume de crédito concedido em 2020 e aplicou a mínima e máxima taxa de inadimplência projetada para cada país, coletada pela agência de seguros de crédito *Euler Hermes*. De acordo com os autores, estas duas etapas tendem a ser complementares para elaborar uma conclusão final, dado o elevado grau de incerteza global.

No primeiro exercício (no gráfico, *Approach A*), mesmo no cenário mais adverso, o sistema europeu no agregado está bem coberto para eventuais perdas. Contudo, a análise individual de cada país da amostra apresenta uma grande heterogeneidade entre eles. Na Grécia, Chipre e Eslováquia, por exemplo, a inadimplência ultrapassaria o nível de capital e provisionamento mesmo no cenário mais benigno, onde nenhuma operação em carência se transformaria em inadimplentes. Por outro lado, França, Holanda e Áustria atingiriam entre 30% e 45% do nível de capital e provisionamento caso 50% das operações em carência se tornassem inadimplentes.

Já o segundo exercício (*Approach B*) corrobora o resultado encontrado no primeiro para os países com sistema bancário bem capitalizado. Como se observa no gráfico, as barras vermelhas não destoam das amarelas. No entanto, para países com menor nível de capital e provisionamento, há diferenças consideráveis entre os exercícios, o que leva a conclusão de que é cedo para descartar cenários de risco sistêmico financeiro, o que pode levar a novas intervenções governamentais em cada país.

Figure 1: NPL projection for different scenarios

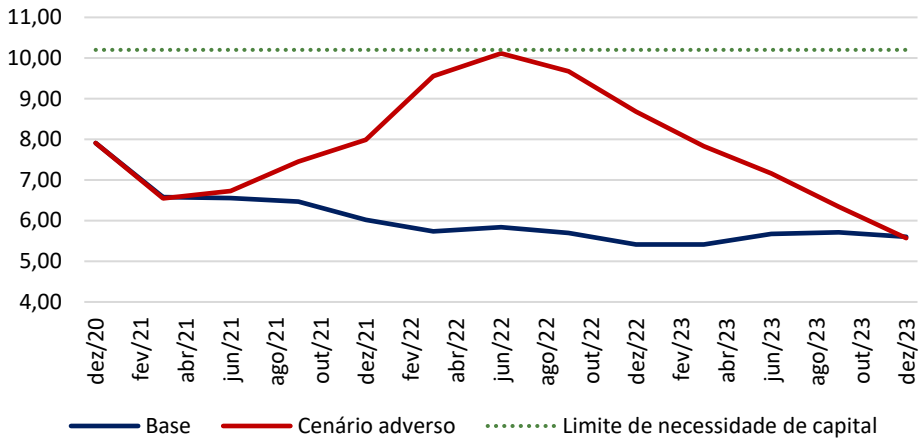


Source: ECB, EBA, EulerHermes, own calculations. * Projections under Approach B for these countries have been approximated by data for similar economies.

Fazendo um paralelo para o Brasil, o Banco Central executa testes de estresse para avaliar o quanto o sistema financeiro nacional está preparado para eventual crise econômica, disponibilizando os resultados no Relatório de Estabilidade Financeira (REF). O cenário mais adverso da simulação prevê um significativo aumento da incerteza na economia, associado a uma situação de deterioração fiscal e cambial, o que acarreta uma forte elevação da taxa de juros Selic e, consequentemente, contração da atividade econômica. Mesmo neste cenário, o teste leva a carteira de Ativos Problemáticos para 10,1%, 0,1p.p. abaixo do limite que indicaria haver necessidade de capital para suprir as perdas.

Projeção dos ativos problemáticos (% da carteira total)

Fonte: BCB. Elaboração: LCA



Como conclusão, os resultados do teste de estresse mostram que o SFN é resiliente para os cenários simulados, indicando quantidade confortável de nível de capital para provisionamento, o que evita um choque nos parâmetros de mercado no curto prazo.