

POLÍTICA DE JUROS BAIXOS NO BRASIL: ANÁLISE DA CONCESSÃO DE CRÉDITOS EM UMA COOPERATIVA DE CRÉDITO

Abner de Fraga Soares

RESUMO

As Cooperativas de crédito apresentaram crescimento na concessão de valores para pessoas físicas e jurídicas nos últimos cinco anos, com aumento de representatividade na carteira de crédito total do Sistema Financeiro Nacional (SFN), partindo de 2,7% em 2016 para 5,1% em 2020. Nesse mesmo contexto, o Brasil registrou contínuas quedas na sua taxa básica de juros, a taxa do Sistema Especial de Liquidação de Custódia (SELIC), atingindo a mínima histórica de 2% ao ano em 2020. Ao diminuir a SELIC, o Comitê de Política Monetária (COPOM) buscou aumentar a demanda por créditos, frente a disponibilidade já observada no mercado. A expectativa de manutenção de taxas de juros em níveis tão baixos, contudo, não persistiu durante muito tempo. Elevados índices inflacionários foram determinantes para que o COPOM iniciasse o movimento contrário, elevando continuamente a taxa SELIC a cada reunião. Diante desse cenário econômico brasileiro, de mínimas históricas de juros, inflação com crescimento constante e taxa de juros real negativa, mostra-se relevante um estudo de caso que concilia a política monetária e a concessão de créditos no Brasil. Nesse estudo, portanto, buscou-se evidenciar os efeitos da política monetária de juros baixos sobre o volume de novas concessões de crédito na Cooperativa de Crédito Sicredi Serrana RS/ES. Com os resultados gerais encontrados, pôde-se constatar que a SELIC não possui influência no período analisado, enquanto o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) possui influência significativa no volume de novas concessões da Cooperativa.

Palavras-chave: Política Monetária. Taxa de Juros. Cooperativas de Crédito.

1 INTRODUÇÃO

O mercado de crédito possui o objetivo de suprir a necessidade de caixa de pessoas físicas e jurídicas no curto, médio e longo prazo. Nesse contexto, as instituições financeiras

atuam como intermediadores entre os agentes superavitários e os agentes deficitários, recebendo os recursos dos poupadores e disponibilizando aos tomadores de crédito. Ao realizar a intermediação, as instituições financeiras buscam devolver aos poupadores o valor principal com acréscimo de juros e esperam receber dos tomadores o valor do crédito concedido com acréscimo da taxa de juros praticada. O *spread* bancário é, portanto, a diferença entre as taxas praticadas entre o intermediador e os agentes, sendo que os poupadores recebem taxas de retorno menores que as instituições cobram dos tomadores. Dessa forma, o *spread* é um dos constituintes do resultado positivo das instituições financeiras. (IZIDORO, 2015).

Nessa conjuntura, a concessão de créditos em Cooperativas apresentou crescimento nos últimos cinco anos, com resultados superiores aos registrados no SFN. Enquanto o SFN apresentou um crescimento de 6,2% na carteira de crédito em 2018, o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC) obteve aumento de 23%. Nos anos seguintes, a tendência de crescimento manteve-se, com aumentos de 11,4% (SFN) e 25% (SNCC) em 2019, e 14,6% (SFN) e 33,4% (SNCC) em 2020. (RELATÓRIO, 2020). Durante esse período de crescimento, as Cooperativas de crédito demonstraram estarem mais abertas para conceder créditos aos seus associados. (QUANTIDADE, 2017). Ao mesmo tempo em que havia muita disponibilidade para concessão de crédito, as taxas de juros praticadas no mercado atingiram mínimas históricas, com a taxa básica de juros do Brasil (SELIC) chegando ao percentual de 2% ao ano. Dessa forma, ao tomar a decisão de diminuir a taxa SELIC, o Comitê de Política Monetária (COPOM) buscava baratear os custos de crédito para os tomadores, assim como incentivar a produção e o consumo no país, aliando a disponibilidade de concessões de créditos com o aumento da demanda dos tomadores. (RUSSI, 2020).

Observa-se que este mesmo cenário se aplica à uma Cooperativa de crédito localizada no estado do Rio Grande do Sul, atualmente com mais de 139 mil associados e carteira total de créditos que ultrapassa 3 bilhões de reais. (QUEM SOMOS, 2021). Portanto, com base nestas considerações, propõe-se a seguinte questão de pesquisa: Quais os efeitos da política de juros baixos no volume de novas concessões de crédito da Cooperativa de Crédito Sicredi Serrana RS/ES?

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A política monetária busca estabelecer, em seu objetivo principal, o equilíbrio entre a oferta e a demanda de moeda. No Brasil, o governo procura assegurar esse equilíbrio por meio de operações realizadas pelo BACEN, de modo a controlar a liquidez do mercado e estabilizar as taxas de juros. (AZEVEDO *et al.*, 2011a). De acordo com Fortuna (2020, p. 21), “O BC tem o monopólio da liquidez ao fixar diariamente a taxa básica de juros para ajustar as reservas bancárias, garantindo a saúde do SFN e da economia, e funcionando como o emprestador de última instância sempre que se fizer necessário.” Garratt (2015, p. 25) conceitua a política monetária como as “ações executadas pelas autoridades com o intuito de afetar a quantidade ou o preço da moeda.” Azevedo *et al.* (2011b, p. 8), por sua vez, define que a “política monetária é o instrumento utilizado pela autoridade monetária para controlar a quantidade de moeda em circulação, o volume de crédito disponível para a população e as taxas de juros.”

Visando o equilíbrio monetário nacional, o BACEN pode estabelecer dois tipos de política monetária: a restritiva e a expansionista. Na restritiva, busca-se reduzir a demanda agregada e a taxa de inflação, por meio da venda de títulos públicos, redução das reservas bancárias e da taxa de crescimento da oferta monetária. Essa política busca, de modo geral, reduzir a liquidez do mercado nacional. A expansionista, por sua vez, tem como objetivo estimular a demanda agregada e, para tanto, busca efetuar a compra de títulos públicos, o aumento das reservas livres dos bancos e da taxa de crescimento da oferta monetária. (AZEVEDO *et al.*, 2016).

Por meio da utilização dos instrumentos de política monetária, o BACEN controla a oferta de moeda no SFN. Os principais instrumentos utilizados para o controle dos meios de pagamento são: fixação da taxa de reserva ou depósito compulsório, fixação da taxa de redesconto, controle direto da qualidade de dinheiro em circulação, operações no mercado aberto e controles seletivos de crédito. (NOGAMI; PASSOS, 2016). De acordo com Fortuna (2020), por meio da utilização de instrumentos monetários, como o controle da oferta de moeda e estabelecimento da taxa de juros, é possível atingir as metas de inflação no curto prazo, sem afetar o crescimento econômico no longo prazo.

No âmbito da política monetária, os juros permanecem até os dias atuais sendo o pagamento do empréstimo de uma moeda. Segundo Rasera (2020, p. 20), “[...] a taxa de juros é o resultado das interações das ações praticadas pelos agentes econômicos, equilibrando as decisões entre consumo e poupança”. De acordo com Gremaud *et al.* (2007, p. 285), “em economia, utilizamos a expressão taxa de juros para a chamada ‘rentabilidade até a maturidade’ de um título, empréstimo etc.” E, apesar de encontrarmos diferentes taxas de juros em um mesmo sistema econômico, todas elas expressam a remuneração sobre o capital emprestado. (ASSAF NETO; SILVA, 2012).

A taxa de juros de uma economia, portanto, possui influência sobre o consumo e sobre os investimentos do país. Dessa maneira, altas taxas de juros também resultam em altos riscos de investimento em projetos. Parte disso deve-se ao aumento do custo financeiro, o que ocasiona uma diminuição da margem de retorno dos valores investidos. Outra parte refere-se ao aumento da exigência de retorno futuro por parte dos investidores. Logo, para os idealizadores dos investimentos, não há fatores favoráveis para dar início aos projetos de investimento. (BRITO, 2016).

No Brasil, o Comitê de Política Monetária (COPOM), criado em 20 de junho de 1996, é o órgão responsável pelo estabelecimento das diretrizes da política monetária no país e pela definição da meta para a taxa básica de juros. O Comitê é composto por membros da diretoria do BACEN, sendo realizadas reuniões a cada 45 dias para definição da taxa básica de juros, a SELIC. (SIQUEIRA, 2021). De acordo com Brito (2016, p. 12), “[...] o Banco Central, com base na definição da meta para a taxa básica de juros estabelecida pelo Copom, busca manter a taxa Selic diária próximo a essa meta por meio de operações de mercado aberto.” A taxa SELIC é o principal instrumento de política monetária utilizado no Brasil atualmente, sendo usada com o objetivo de cumprir as metas de inflação definidos pelo CMN.

Nesse contexto, atuando como participantes do cenário econômico nacional, as Cooperativas de crédito são instituições financeiras criadas pela associação de pessoas com a finalidade de prestar serviços financeiros de forma exclusiva aos seus associados. Por serem donos e usuários da Cooperativa, os cooperados participam da gestão e usufruem dos serviços

financeiros disponibilizados, como: financiamentos, cartões de crédito, aplicações financeiras, entre outros.

Segundo o Relatório de Economia Bancária (2020), deve-se observar o crescimento superior do SNCC frente ao SFN, nos últimos cinco anos. Verifica-se que entre dezembro de 2016 e dezembro de 2020, o ativo total ajustado (ATA) do SNCC passou de 174,3 bilhões de reais para 371,8 bilhões de reais. Além disso, percebe-se um aumento acumulado de 134,6% na carteira de crédito dessas instituições, partindo de 95 bilhões de reais para 228,7 bilhões de reais. Com relação aos depósitos, o aumento acumulado é de 130,15%, um resultado expressivo diante do SFN.

O risco de crédito das operações é um fator influente sobre o resultado das Cooperativas, sendo observado de perto por gestores e pelo mercado financeiro. O fator de risco assumido pelas instituições levanta dois aspectos relevantes, o custo de monitoramento das concessões e as suas respectivas taxas de inadimplência. Dessa maneira, quando há a intenção de diminuição das taxas de inadimplência das operações, aumenta-se o custo de monitoramento e de avaliação das capacidades de pagamento e, conseqüentemente, há uma diminuição na eficiência da instituição. Do mesmo modo, quando os custos de monitoramento são suprimidos, as taxas de inadimplência tendem a subir. (SANTOS et al., 2020).

A Cooperativa de Crédito Sicredi Serrana RS/ES, por sua vez, iniciou suas atividades no ano de 1985 na cidade de Carlos Barbosa (RS). Inicialmente, a Cooperativa era chamada Crediclara, formada por 25 produtores rurais, todos participantes da Cooperativa Santa Clara. No ano de 1994, a Cooperativa passou a fazer parte do Banco Cooperativo Sicredi e, em 1995, ocorreu a alteração do nome fantasia para Sicredi Carlos Barbosa. O nome fantasia Sicredi Serrana RS passou a ser adotado somente no ano de 2000. Em 2006, até então com 20.000 associados e 20 agências, a Cooperativa mudou o seu perfil, passando a ser uma Cooperativa de Crédito de Livre Admissão de Associados. No ano de 2020, com a ampliação da área de atuação para o estado do Espírito Santo, o nome fantasia adotado passou a ser Sicredi Serrana RS/ES. (QUEM SOMOS, 2021).

Atualmente, a Cooperativa de Crédito Sicredi Serrana RS/ES está presente em cerca de 28 municípios e possui mais de 34 agências, atendendo mais de 139 mil associados, com

média mensal de 1.400 novos associados. Além disso, apresenta cerca de 4,11 bilhões de reais em ativos, uma carteira de crédito que ultrapassa 3,4 bilhões de reais e 82,86 milhões de resultado em 2021. (QUEM SOMOS, 2021).

3 METODOLOGIA

Para a concretização do objetivo de pesquisa, compreende-se como propícia a aplicação de uma pesquisa quantitativa, caracterizada por um estudo de caso e com a utilização do método de análise de regressão linear múltipla. Segundo Richardson (2017, p. 135 *apud* YIN, 2013), o estudo de caso é “[...] um estudo detalhado e aprofundado de uma pessoa, um grupo de pessoas, uma organização ou um evento, incluindo todas as características e aspectos possíveis do caso”.

Portanto, para a realização da pesquisa, utilizou-se o volume total das concessões de crédito da Cooperativa de Crédito Sicredi Serrana RS/ES como variável dependente. Como variáveis independentes ou explicativas, aplicou-se a taxa SELIC e os índices IPCA e IGP-M. De forma geral, o tratamento dos dados ocorre por meio da utilização do método de análise de regressão linear múltipla, o qual é realizado através do *software Microsoft Excel*.

A análise dos resultados obtidos, por sua vez, tem por base os indicadores resultantes do método, como: coeficiente de ajuste R^2 , nível de significância e valor -P. Como referências a pesquisa, utiliza-se os estudos expostos nos Relatórios de Economia Bancária do BACEN dos anos de 2019 e 2020 e suas devidas referências. Além disso, demais autores que compuseram a fundamentação teórica também embasam a análise da pesquisa.

A população da pesquisa é composta pelo volume total das concessões de crédito efetuadas pela Cooperativa de Crédito Sicredi Serrana RS/ES desde o início de sua atuação. Para tanto, utiliza-se como amostra os dados mensais do volume total das novas concessões de crédito da Cooperativa de Crédito Sicredi Serrana RS/ES, da taxa SELIC e dos índices IPCA e IGP-M de 36 meses, referentes aos anos de 2019, 2020 e 2021.

Após a coleta dos dados e sua posterior organização, utilizou-se a ferramenta de análise de dados disponibilizada no *Microsoft Excel*. A ferramenta calcula de forma

automática, após a seleção dos dados a serem analisados, os indicadores necessários para a realização da análise proposta.

Figura 1 - Dados compilados para análise

Mês/Ano	Taxa SELIC	IPCA	IGP-M	VOLUME DE NOVAS CONCESSÕES DE CRÉDITO
jan/19	6,5	0,32	0,01	33.915.295,46
fev/19	6,5	0,43	0,88	40.565.136,18
mar/19	6,5	0,75	1,26	30.906.666,06
abr/19	6,5	0,57	0,92	52.873.023,53
mai/19	6,5	0,13	0,45	37.571.851,00
jun/19	6,5	0,01	0,8	73.385.565,70
jul/19	6,5	0,19	0,4	54.064.482,78
ago/19	6,25	0,11	-0,67	62.559.535,55
set/19	5,5	-0,04	-0,01	63.626.467,28
out/19	5	0,1	0,68	103.046.811,44
nov/19	5	0,51	0,3	73.301.902,52
dez/19	4,5	1,15	2,09	95.383.338,59
jan/20	4,5	0,21	0,48	56.856.012,61
fev/20	4,25	0,25	-0,04	51.362.536,72
mar/20	4,25	0,07	1,24	161.334.794,27
abr/20	4,25	-0,31	0,8	103.113.136,74
mai/20	3,25	-0,38	0,28	130.621.573,89
jun/20	2,25	0,26	1,56	80.457.041,73
jul/20	2,25	0,36	2,23	192.729.957,47
ago/20	2	0,24	2,74	163.591.434,69
set/20	2	0,64	4,34	139.729.057,35
out/20	2	0,86	3,23	160.692.835,15
nov/20	2	0,89	3,28	132.617.089,49
dez/20	2	1,35	0,96	149.069.174,48
jan/21	2	0,25	2,58	81.889.709,56
fev/21	2	0,86	2,53	82.634.537,73
mar/21	2,25	0,93	2,94	177.118.742,05
abr/21	2,25	0,31	1,51	135.981.173,29
mai/21	3,5	0,83	4,1	215.460.862,95
jun/21	4,25	0,53	0,6	205.957.668,02
jul/21	4,25	0,96	0,78	312.228.212,97
ago/21	5,25	0,87	0,66	224.419.091,37
set/21	6,25	1,16	-0,64	194.591.815,93
out/21	7,25	1,25	0,64	351.074.257,21
nov/21	7,5	0,95	0,02	216.932.671,05
dez/21	9,25	0,73	0,87	247.735.643,82

Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

Os dados foram organizados de forma cronológica, com a primeira coluna representando o respectivo mês e ano dos dados das colunas seguintes. Na segunda coluna, por sua vez, foram listadas as taxas SELIC vigentes em cada mês, com percentual anual. Nessa variável, houve uma certa dificuldade em estabelecer uma taxa SELIC definitiva mensal com base na série histórica divulgada pelo BACEN, uma vez que as reuniões realizadas pelo COPOM ocorrem a cada 45 dias e, portanto, as definições de novas taxas não coincidem com os meses. Desse modo, com o objetivo de parametrizar os dados, realizou-se a utilização da última expectativa da taxa SELIC, emitida pelo Relatório Focus do BACEN, para o mês seguinte ao do Relatório.

Na terceira coluna, relativa ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), utilizou-se os dados da série histórica disponibilizada pelo site do IBGE. Como o índice era listado mensalmente, não houve necessidade de definir parâmetros para a sua utilização. Na quarta coluna, por sua vez, listou-se os dados do Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M), calculado e disponibilizado pela FGV. Da mesma forma que o IPCA, a série histórica do IGP-M é gerada de forma mensal.

A quinta e última coluna representa o volume total de novas concessões de crédito na Cooperativa de Crédito Sicredi Serrana RS/ES. Os dados foram disponibilizados pela área de crédito da sede administrativa da Cooperativa e compilados de forma mensal para análise. Os dados representam diversas linhas de crédito praticadas no período de análise, desde linhas internas, até linhas disponibilizadas pelo Governo Federal através das instituições financeiras. Novas cédulas de crédito emitidas por renegociações e prorrogações de contratos foram excluídas dos montantes mensais, de modo a evitar duplicidade de valores.

Foram utilizados os dados de 36 meses, relativo aos anos de 2019, 2020 e 2021, pelo fato de que as análises de regressão possuem resultados mais consistentes quando são utilizadas mais de 30 observações. Além disso, durante esses três anos, é possível visualizar uma taxa SELIC em processo de diminuição e posterior aumento.

4 ANÁLISE DOS DADOS

Após a realização da organização dos dados, realizou-se a identificação da correlação entre a taxa SELIC e as demais variáveis independentes, de modo a excluir as possíveis variáveis com alta correlação com a principal variável. Nessa análise, observou-se que o IPCA possuía baixa correlação com a taxa SELIC, já o IGP-M possuía ampla correlação. Desse modo, realizou-se a exclusão do IGP-M da análise de regressão linear múltipla, utilizando somente a taxa SELIC e o IPCA. Com a aplicação do método de análise de regressão, buscou-se analisar o cumprimento dos seguintes critérios: F de significação menor que 5% e valor-P de até 10%. Além do F de significação e valor-P, verificou-se também o valor de R-quadrado obtido pela regressão linear múltipla, de modo a perceber a capacidade de explicação de cada uma das variáveis independentes em relação a variável dependente. Segundo Fávero (2015, p. 17 *apud* FÁVERO *et al.*, 2009),

A capacidade explicativa do modelo é analisada pelo R2 da regressão, conhecido também por coeficiente de ajuste ou de explicação. [...] Para um modelo de regressão múltipla, esta medida mostra quanto do comportamento da variável Y é explicado pela variação conjunta das variáveis X consideradas no modelo.

Dessa forma, os resultados obtidos de R-quadrado e valor-P, com a aplicação do método de regressão, são expostos conforme a figura 2.

Figura 22 - Estatísticas de Regressão

Estatística de regressão								
R múltiplo	0,524427317							
R-Quadrado	0,275024011							
R-quadrado ajustado	0,231086072							
Erro padrão	70031441,92							
Observações	36							
ANOVA		gl	SQ	MQ	F	F de significação		
Regressão		2	6,1397E+16	3,06985E+16	6,259374447	0,00495838		
Resíduo		33	1,61845E+17	4,9044E+15				
Total		35	2,23242E+17					
Coeficientes		Erro padrão	Stat t	valor-P	95% inferiores	95% superiores	Inferior 95,0%	Superior 95,0%
Interseção	82682212,38	32241403,72	2,564473095	0,015070137	17086583,3	148277841,5	17086583,3	148277841,5
Taxa SELIC	-271662,769	5873684,903	-0,046250824	0,963389098	-12221764,56	11678439,02	-12221764,56	11678439,02
IPCA	96013801,99	27144068,96	3,537192678	0,00122446	40788778,46	151238825,5	40788778,46	151238825,5

Fonte: Elaborado pelo autor

Observa-se que o R-quadrado obtido pela regressão linear múltipla é de cerca de 27,50%. Esse resultado demonstra que as variáveis independentes têm influência ou explicam em torno de 27% os valores de novas concessões de crédito da Cooperativa.

Além disso, verifica-se que os resultados obtidos acerca do valor-P foram de 96,338% para a taxa SELIC e 0,122% para o IPCA. Entre as variáveis medidas, somente o IPCA teve um resultado dentro dos critérios estabelecidos pela pesquisa, de até 10%. A taxa SELIC extrapolou significativamente o critério estabelecido. Dessa forma, percebe-se que somente o IPCA pode ser considerado significativo na análise em questão.

Assim como o valor-P, o indicador F de significação também recebeu uma medida de parametrização, de modo que o valor obtido só tornaria as variáveis significativas se atingisse um valor menor que 5%. Desse modo, como verificado pela figura 2, é possível observar que foi obtido um valor de 0,495% de F de significação, validando a regressão linear múltipla.

Como forma de verificação dos dados obtidos com a regressão linear múltipla, realizou-se também análises lineares simples com cada uma das variáveis independentes sobre a mesma variável dependente. Com os resultados encontrados, validou-se os dados

previamente obtidos, de modo a considerar o IPCA uma variável significativa sobre a concessão de créditos na Cooperativa e a taxa SELIC não significativa.

Diferentemente do que era esperado pelo objetivo da pesquisa, o IPCA, como variável controle, demonstrou ter uma relação significativa com o volume de novas concessões de crédito. Alguns fatores externos como pandemia de COVID-19 e, conseqüentemente, uma série de recessões em diversos países, possuem um impacto não dimensionado na pesquisa sobre a variável dependente.

De acordo com Pinheiro (2019) e Oliveira *et al.* (2018), as taxas de juros possuem relação direta com a disposição das pessoas físicas e jurídicas em tomar crédito no mercado financeiro, de modo que quando as taxas diminuem, a disposição aumenta e quando elas aumentam, a disposição diminui. Contudo, como observado na pesquisa, o aumento da taxa SELIC não foi seguido pela tendência de diminuição de disposição para tomada de crédito.

No âmbito de taxa de juros decrescente e inflação crescente, assim como em momentos de crescimento conjunto das variáveis, os quais puderam ser visualizados nos dados obtidos pela pesquisa, observa-se que a tendência dos volumes de concessão de créditos na Cooperativa é de aumento. Independentemente das alterações na taxa SELIC, os novos créditos continuaram a crescer nos três anos analisados, sem qualquer tipo de efeito causado pela taxa no curto prazo.

Segundo Moreira e Jorge (2009), o volume das novas concessões de crédito não é influenciado somente pela disposição para a tomada de créditos, mas também pela disponibilidade das instituições em ofertar crédito para o mercado. Nos dados coletados, verifica-se a tendência de aumento na disponibilidade de concessão de créditos pela Cooperativa, independente do cenário de taxa de juros e inflação no qual se encontra.

Apesar da disponibilidade em oferecer crédito, o custo de tomar crédito com uma taxa SELIC crescente é arriscado para os tomadores. De acordo com Brito (2016), um custo maior de crédito exigirá que os retornos dos investimentos sejam maiores, de modo que supram todo o custo e gerem margens de retorno vantajosas aos investidores. Nesse sentido, uma possível explicação ao movimento crescente de tomada de recursos pode ser boas oportunidades de investimento identificadas no mercado, com margens superiores aos custos de tomada.

Algumas das possíveis explicações para esse movimento podem ser o tamanho da amostra da pesquisa, no qual foram utilizados 36 meses para análise. Em um cenário ampliado de pesquisa, com dados de longo prazo, os resultados obtidos pela pesquisa poderiam ser significativamente diferentes. Além disso, situações atípicas, como é possível citar a pandemia de COVID-19 que atingiu o mundo de maneira mais significativa no ano de 2020 e gerou uma consequente recessão mundial, são fatores externos ao âmbito da pesquisa e que podem afetar significativamente os resultados encontrados.

No mundo todo, a pandemia teve um impacto sobre a precificação de ativos. Segundo Assis (2022), os impactos da COVID-19 devem persistir sobre a economia mundial. Nesse âmbito, a inflação deve continuar atingindo de maneira mais forte os países emergentes e de maneira mais leve, mas ainda assim significativa, os países desenvolvidos, como EUA e países da União Europeia. Diante desse cenário, portanto, todos os países buscam elevar suas taxas de juros, de forma a controlar a inflação e atingir as metas estabelecidas.

No Brasil, um país emergente, os impactos da recessão ocasionada pela pandemia direcionaram o Governo Federal a oferecer diversas linhas de crédito para garantir liquidez às empresas. Além disso, demais movimentos da União com relação à concessão de benefícios e auxílios para a população geraram um aumento no volume de moeda em circulação no mercado financeiro. Nos valores das novas concessões de crédito obtidos pela pesquisa, portanto, observa-se a influência das linhas de crédito do Governo Federal, disponibilizadas através das instituições financeiras, para as empresas de pequeno, médio e grande porte.

Nesse cenário, o SNCC apresentou resultados expressivos de aumento na carteira de crédito durante os anos de 2019 e 2020, com crescimentos de 25% e 33,4%, respectivamente. (RELATÓRIO, 2020). Da mesma forma, o volume da carteira de crédito da Cooperativa de Crédito Sicredi Serrana RS/ES cresceu ao longo dos anos, contudo a resultados muito mais expressivos. De 2019 para 2020, houve um aumento de 111,06% nas concessões. Já de 2020 para 2021, o aumento foi menor, mas ainda assim expressivo, atingindo cerca de 60,7%. Assim como demonstrado anteriormente, durante o período de 2020, quando houve um grande impacto na economia causado pela pandemia de COVID-19, os resultados de novas

concessões apresentados pela Cooperativa Sicredi Serrana RS/ES foram superiores aos demais anos.

Nesse contexto de recessão econômica e altos índices de inflação, as Cooperativas demonstram ter resultados melhores que as demais instituições financeiras. De acordo com Aghabarari *et al.* (2020), as Cooperativas são menos afetadas pela volatilidade do mercado em épocas de crise. Diferentemente das demais instituições financeiras, as Cooperativas apresentam menos restrições nas concessões de crédito aos seus associados, fator que é chamado de *insurance effect*. Esse efeito contribui para a manutenção da liquidez no mercado, de modo que pequenas e médias empresas sofrem menos impacto do aumento da inflação e da diminuição dos montantes no fluxo de caixa.

Segundo Vilanova (2020), as Cooperativas possuem vantagem sobre outras instituições financeiras, uma vez que possuem relacionamento mais próximo aos associados, com valor emocional adicionado. Além disso, realizam o uso de *soft information* (informações que são difíceis de quantificar numericamente e que necessitam de uma compreensão de contexto para serem completamente úteis), fato que diminui o número de assimetrias entre associados e instituição financeira.

Como visto anteriormente, diversas ações que buscam gerar mais liquidez ao mercado financeiro, acabam também por gerar mais inflação. Nesses momentos, os consumidores possuem o seu poder de compra impactado pelo aumento de preços que superam a variação de seus ganhos e, portanto, buscam nas instituições financeiras o montante necessário para adquirir os seus bens desejados e cumprir com suas obrigações no curto prazo. Nesse sentido, de acordo com Brito (2016), a ampliação da taxa de juros busca com que os consumidores diminuam os seus montantes de circulação e diminuam a tomada de crédito, estimulando o efeito de poupança. Contudo, esse efeito não pôde ser observado nos dados coletados.

Além da influência ocasionada pelas variações do IPCA, o Relatório de Economia Bancária do BACEN de 2020 também estabelece outros fatores externos que contribuem para o aumento da carteira de crédito nas Cooperativas brasileiras. Entre os fatores citados, podemos listar a atuação no meio rural, o menor número de restrições para associação, o

aumento da confiança nos processos e a digitalização dos meios para contratação de produtos e serviços. (RELATÓRIO, 2020).

De modo geral, portanto, a taxa SELIC não possui influência significativa sobre o volume de novas concessões no período analisado da Cooperativa. Diferentemente, a variável IPCA explicou cerca de 27,5% das concessões do mesmo período. Nesse ínterim, fatores externos podem ter afetado as concessões, como a pandemia de COVID-19, mas não foram dimensionados pela análise da pesquisa. Apenas as linhas de crédito disponibilizadas pelo Governo Federal podem ser citadas como fatores influentes diretos sobre as concessões, mas também não dimensionadas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

De forma a responder à questão da pesquisa, verificou-se, por meio dos resultados encontrados, que a taxa SELIC não possui influência direta sobre o volume de novas concessões na Cooperativa no período analisado, sendo considerada uma variável não significativa diante dos parâmetros e análise utilizados. No mesmo período analisado, o IPCA apresentou resultados favoráveis, de modo que cerca de 27,5% dos volumes mensais de concessões são explicados pela variável.

Fatores externos ao âmbito da pesquisa também podem ser influentes sobre os resultados encontrados, contudo não foram dimensionados pela pesquisa. No cenário analisado, identificou-se que a crise econômica resultante da pandemia de COVID-19 gerou efeitos que podem ser percebidos na análise. Já nos dados colhidos e tratados, verificou-se um fator que possui influência direta nos volumes de concessão, as linhas de crédito oferecidas durante o período de crise econômica causada pela pandemia de COVID-19. Essas linhas contribuíram para que no ano de 2020, as novas concessões apresentassem volumes superiores ao ano de 2019.

Além desses fatores, as Cooperativas tendem a ter resultados diferentes das demais instituições financeiras durante períodos de recessão econômica. Fatores como *insurance effect*, *soft information*, relacionamento próximo aos associados, atuação no meio rural, entre outros, contribuem para que as carteiras de crédito continuem expandindo a patamares superiores ao do SFN. Diante dos resultados encontrados, conclui-se, portanto, que há uma

tendência de crescimento dos volumes de novas concessões de crédito na Cooperativa de Crédito Sicredi Serrana RS/ES no prazo analisado, independente das variações da taxa SELIC, e que a mesma está cerca de 27% relacionada às variações do IPCA.

Sugere-se novas pesquisas relacionadas ao tema taxa SELIC e concessão de crédito nas Cooperativas, de modo a esclarecer a associação dessas duas variáveis em um cenário de longo prazo, maior que os três anos analisados. Em períodos maiores de análise, efeitos de fatores externos podem ser amenizados, de forma que o efeito da taxa pode ser melhor analisado. Além disso, a utilização de dados de diferentes Cooperativas em futuras análises pode contribuir para uma visão amplificada dos resultados, em um âmbito nacional. Indica-se também, como futuras propostas de pesquisa, a avaliação da influência da taxa SELIC sobre o IPCA, visto que esse sistema é atualmente utilizado como mecanismo de controle inflacionário no Brasil, além das métricas de cálculo dos índices de inflação no Brasil e sua real efetividade.

6 REFERÊNCIAS

IZIDORO, Cleyton. **Análise das operações bancárias, crédito e financiamentos**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015. E-book. Disponível em:

<https://plataforma.bvirtual.com.br/Leitor/Publicacao/151072/pdf/11?code=YpoN+Hp3ne0UL8vSv515Bw1oM2cpUWxwjqmiiIbh7JbMe4pdwZHiU4T36nddCNXvjhC38DA9DEqbmUL9KsQFLw==>. Acesso em: 20 abr. 2021.

RELATÓRIO de Economia Bancária 2020. *In*: BANCO Central do Brasil. Brasília, 2020.

Disponível em: https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2020.pdf. Acesso em: 02 out. 2021.

QUANTIDADE de operações de crédito nas cooperativas cresce a taxas acima das encontradas bancos comerciais. *In*: OBSERVATÓRIO de cooperativas. Ribeirão Preto, 11 set. 2017. Disponível em: <http://obscoop.fearp.usp.br/dp7/blog/quantidade-de-opera%C3%A7%C3%B5es-de-cr%C3%A9dito-nas-cooperativas-cresce-taxas-acima-das-encontradas-bancos>. Acesso em: 11 abr. 2021.

RUSSI, Ana. Taxa Selic cai para 2% ao ano, a menor da história, com novo corte de 0,25 ponto. *In:* CNN Brasil. Brasília, 05 ago. 2020. Disponível em:
<https://www.cnnbrasil.com.br/business/2020/08/05/em-nova-reducao-de-0-25-ponto-taxa-selic-cai-para-2-ao-ano>. Acesso em: 11 abr. 2021.

QUEM SOMOS. *In:* SICREDI Serrana RS/ES, 2021. Disponível em:
<https://www.sicrediserranars.com.br/quem-somos>. Acesso em: 31 out. de 2021.

GREMAUD, Amaury P. *et al.* **Introdução à economia**. São Paulo: Editora Atlas, 2007. E-book. Disponível em:
<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788522465217/pageid/0>. Acesso em: 16 abr. 2021.

AZEVEDO, André Filipe Zago de; *et al.* **Conjuntura econômica brasileira e internacional**. São Leopoldo: Editora Unisinos, 2011a. E-book. Disponível em:
<http://biblioteca.asav.org.br/vinculos/000045/0000453f.pdf>. Acesso em: 27 set. 2021.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 22. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 2020.

GARRATT, Dean. **Macroeconomia**. São Paulo: Saraiva, 2015. E-book. Disponível em:
<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788502635043/pageid/0>. Acesso em: 09 out. 2021.

AZEVEDO, André Filipe Zago de; *et al.* **Análise de cenários econômicos e mundo dos negócios**. São Leopoldo: Editora Unisinos, 2011b. E-book. Disponível em:
http://www.biblioteca.asav.org.br/biblioteca_s/mostra_doc.php?arquivo=aHR0cDovL2JpYmXpb3RIY2EuYXNhdi5vcmcuYnIvdmluY3Vsb3MvMDAwMdBCLzAwMDAwQkNDLmVw dWI=. Acesso em: 03 out. 2021.

AZEVEDO, André Filipe Zago de; *et al.* **Economia introdutória: princípios de economia e de análise de conjuntura.** 2. ed. São Leopoldo: Editora Unisinos, 2016. E-book. Disponível em: <http://biblioteca.asav.org.br/vinculos/000045/0000454b.pdf>. Acesso em: 02 out. 2021.

NOGAMI, Otto; PASSOS, Carlos Roberto Martins. **Princípios de economia.** 7 ed. São Paulo: Editora Cengage Learning, 2016. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788522124930/pageid/0>. Acesso em: 09 out. 2021.

ROSSETTI, José Paschoal. **Introdução à economia.** 21 ed. São Paulo: Editora Atlas, 2016. E-book. Disponível em: [https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597008081/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml01\]!/4/2/2%4051:2](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597008081/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml01]!/4/2/2%4051:2). Acesso em: 09 out. 2021.

RASERA, Paula Pontes de Campos. **Contabilidade de instituições financeiras.** Curitiba: Contentus, 2020. E-book. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br/Leitor/Publicacao/184743/pdf/0?code=tYu3cEV1R87RUPihLAhStepetod0ZSyXjsf8vVpZ75JXCptz7UUywlWmDK0TZA8PTqOCEqZcIHJmmxRPXrXVw==>. Acesso em: 05 abr. 2021.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BRITO, Osias. **Guia prático de economia e finanças.** 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2016. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/978-85-472-0103-6/pageid/0>. Acesso em: 15 abr. 2021.

SIQUEIRA, Andressa. Taxa Selic: o que é? Como ela afeta os investimentos? Tudo o que você precisa saber. *In*: BLOG Magnetis. São Paulo, 22 set. 2021.

<https://blog.magnetis.com.br/taxa-selic/>. Acesso em: 23 out. 2021.

BIALOSKORSKI NETO, Sigismundo; NAGANO; Marcelo Seido; MORAES, Marcelo Botelho da Costa. Utilização de redes neurais artificiais para avaliação socioeconômica: uma aplicação em cooperativas. **Rev. Adm. USP**, São Paulo, v. 41, n. 1, p. 59 – 68, jan./mar. 2006.

SANTOS, Lua Syrma Zaniah; *et al.* **Risco de crédito e eficiência técnica nas cooperativas de crédito brasileiras**. Cadernos EBAPE. BR, v. 18, p. 956-973, 2020. Disponível em:

<https://www.scielo.br/j/cebape/a/cQzwGPNRSWrKBVZrTRLjZQx/?lang=pt&format=pdf>.

Acesso em: 23 out. 2021.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social métodos e técnicas**. 4. ed. rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. E-book. Disponível em:

[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597013948/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml0\]!/4/2/2\[49d26856-f497-4263-8976-0897055142d1\]%4051:2](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597013948/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml0]!/4/2/2[49d26856-f497-4263-8976-0897055142d1]%4051:2). Acesso em:

05 abr. 2021.

FÁVERO, Luiz Paulo. **Análise de dados: modelos de regressão com Excel, Stata e SPSS**. Rio de Janeiro: Editora GEN LTC, 2015. E-book. Disponível em:

[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788595153226/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml-cover-page\]!/4/2/2/4%4051:2](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788595153226/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml-cover-page]!/4/2/2/4%4051:2). Acesso em: 02 nov. 2021.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2019. E-book.

Disponível em:

[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021752/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2%4051:84](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021752/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2%4051:84). Acesso em: 06 set. 2021.

OLIVEIRA, M. J. S; *et al.* Variação da taxa Selic e a rentabilidade de fundos de investimentos referenciados: uma análise comparativa do período de 2013 a 2016. *Brazilian Journal do Development*, Curitiba, v. 4, n. 4, p. 1449-1463, jul./set. 2018.

MOREIRA, José Octávio de Campos; JORGE, Fauzi Timaco. **Economia**: notas introdutórias. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009. E-book. Disponível em:
<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788522465286/pageid/0>. Acesso em: 03 out. 2021.

ASSIS, Francisco Carlos de. Covid e inflação manterão expansão lenta no Brasil e no mundo em 2022, diz estudo. *In: CNN Brasil*. (S.I., 17 fev. 2022). Disponível em:
<https://www.cnnbrasil.com.br/business/covid-e-inflacao-manterao-expansao-lenta-no-brasil-e-no-mundo-em-2022-diz-estudo/>. Acesso em: 20 abr. 2022.

AGHABARARI, L.; GUETTLER, A.; NAEEM, M.; DOORNIK, B. V. (2020). Is There Help Indeed, if There is Help in Need? The case of credit unions during the global financial crisis. Working Papers Series, n. 511, Banco Central do Brasil. Disponível em:
<https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps511.pdf>. Acesso em: 31 out. 2021.

VILANOVA, Fabiano Caldeira. **As barreiras para o desenvolvimento das cooperativas de crédito no Brasil**: uma perspectiva a partir da percepção de valor dos usuários de serviços financeiros. Dissertação de Mestrado no PPG de Gestão e Negócios da Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos). Porto Alegre: Unisinos. 2020. Disponível em:
<http://www.repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/9284>. Acesso em: 31 out. 2021.