

Crédito cresce forte em 2009, apesar da crise internacional

Por **Ernani Teixeira Torres Filho**¹
Superintendente da APE

O sistema bancário nacional contribuiu significativamente para conter os efeitos internos da crise global

A crise financeira provocou a pior recessão global desde os anos 1950. A projeção para o PIB mundial para 2009² é de queda de -2,4%. O desemprego nos países industrializados atingiu quase 10%, frente a menos de 6% em 2008. Nos EUA, o crédito às famílias está se contraindo pela primeira vez em mais de cinco décadas.

Diante desse cenário internacional, o desempenho da economia brasileira em 2009 foi bastante positivo, apesar de o crescimento do PIB ter sido próximo a zero. Foi criado quase um milhão de no-

vos postos de trabalho e o crédito ao setor privado atingiu seu nível mais elevado em mais de duas décadas.

Um dos principais motivos para esse melhor desempenho do Brasil frente a outros países foi o comportamento do sistema bancário nacional. O choque financeiro externo foi rapidamente contido e seus efeitos, minimizados. Nas economias avançadas, o crédito atuou – e ainda continua atuando – como um dos principais elementos propagadores da crise. No Brasil, ao contrário, o sistema bancário, por ser mais robusto e flexível, foi um dos principais elementos de contenção dos efeitos internos da crise global. Isto se deveu, em boa medida, à natureza mista do nosso sistema bancário, no

Visão do Desenvolvimento é uma publicação da área de Pesquisas Econômicas (APE), do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. As opiniões deste informe são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente o pensamento da administração do BNDES.

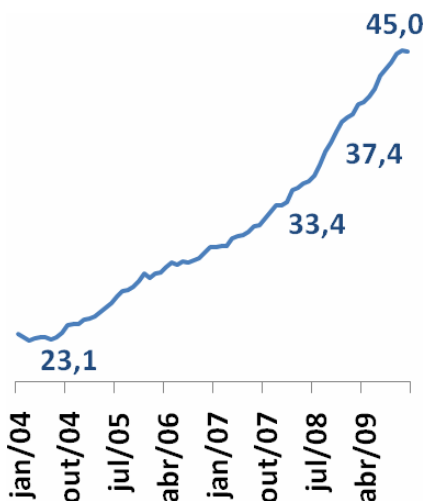
¹ O autor agradece o apoio de Marcelo Machado Nascimento e Gilberto Rodrigues Borça Junior, da equipe da APE/BNDES.

² Projeção do *Institute for International Finance – IIF*, de janeiro de 2010.

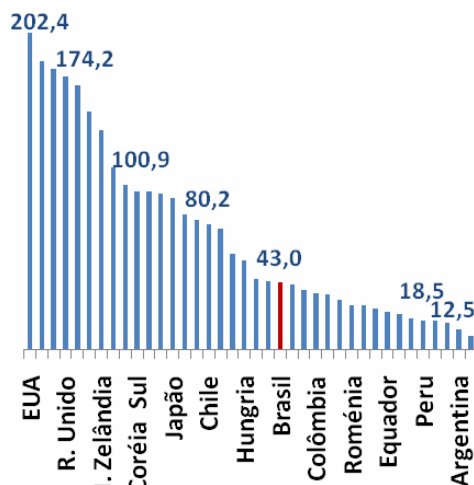
Gráfico 1

Brasil: Evolução do Crédito Bancário (Em % do PIB)

A - Evolução do Crédito Total



B - Comparação Internacional – 2007 (*)



Fonte: Banco Central do Brasil (a) e Banco Mundial (B), Elaboração do Autor

(*) Crédito ao Setor Privado

qual concorrem diretamente instituições privadas e públicas. Como resultado, o saldo das operações de crédito em relação ao PIB continuou crescendo durante a crise, passando de 37,4% em 2008 para 45%, em 2009, um aumento de mais de 20%.

A evolução recente do crédito bancário é o tema desse Visão do Desenvolvimento. O estudo mostra que o sucesso da resposta brasileira à crise consolidou os ganhos acumulados ao longo do ciclo de expansão do crédito, iniciado em 2004.

Ao mesmo tempo, criou condições para que esse mercado não só sustente a trajetória de crescimento dos últimos anos, mas também venha a evoluir, ao longo dos próximos quatro anos, em direção a uma maior oferta de empréstimos de prazos mais longos, hoje ainda muito concentrada em instituições oficiais.

Entre 2004 e 2009, o crédito quase duplicou frente ao PIB

O crédito no Brasil apresentou histori-

camente três características marcantes frete aos mercados dos países mais avançados: relativa escassez, muita volatilidade e custo elevado (ver Visão do Desenvolvimento nº 2). Entretanto, o desempenho do mercado nos últimos anos revela um quadro de grandes transformações. Em síntese: o mercado cresceu, desde 2004, de forma rápida e sustentada e os juros reais tiveram quedas expressivas. Como resultado, a proporção entre o Crédito Total frente ao Produto Interno Bruto praticamente dobrou entre março de 2004 e dezembro de 2009, passando de 23,1% para 45% (Gráfico 1A).

Esse crescimento do crédito no Brasil também foi um fato muito expressivo do ponto de vista internacional.

Quando se compara a proporção do Crédito ao Setor Privado frente ao Produto Interno Bruto entre diferentes países, em 2004 e 2007 (último ano disponível), o Brasil passou da 82ª posição, com 27%, para a 67ª posição, com 43%. Mesmo assim, como se pode ver no Gráfico 1B, trata-se de um nível ainda baixo internacionalmente. Em países desenvolvidos, esse percentual atinge, em geral, mais de 100% e em algumas economias em desenvolvimento na Ásia e no Chile supera 80%. Há, no entanto, que se considerar que o nível alcançado pelo Brasil em 2007 representa um avanço importante em um prazo relativamente curto.

O Gráfico 1A revela também que, desde 2004, a volatilidade deixou de ser uma característica do mercado brasileiro. De

fato, houve, desde então, o mais longo e intenso período de crescimento do crédito em duas décadas. Por esse motivo, o dado referente a novembro de 2009, 45,1%, é o mais elevado de toda a série.

Finalmente, as taxas de juros reais, desde 2004, apresentaram uma forte tendência de queda. Por exemplo, a taxa SELIC, deflacionada pelo IPCA, reduziu-se, em termos reais, de 13% ao ano em agosto de 2005 para pouco mais de 4,2% ao longo do segundo semestre de 2009. Entretanto, mesmo com essa redução de mais de 8 pontos percentuais, os juros brasileiros continuaram sendo internacionalmente muito elevados. Quando comparados, por exemplo, aos praticados nos

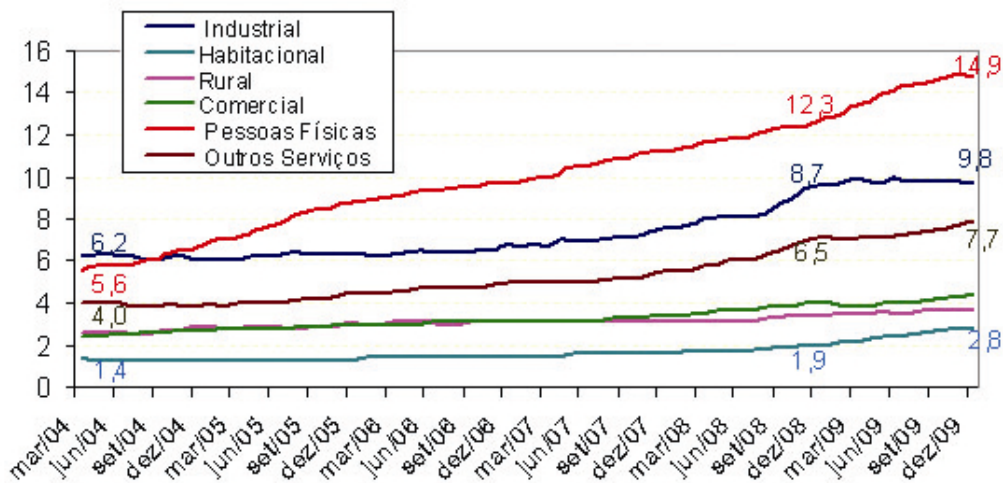
EUA (taxa dos Fed Funds deflacionados pelo CPI), o diferencial médio praticado entre 2000 e 2009 foi de 8,4 pontos percentuais ao ano.

O rápido crescimento do mercado de crédito bancário entre 2004 e 2009 foi acompanhado por mudanças estruturais importantes, tanto pelo lado da demanda quanto da oferta. Do ponto de vista dos tomadores finais, pode-se observar no Gráfico 2 que todos os setores aumentaram seu endividamento frente ao PIB (Gráfico 2), mas que, mesmo assim, o segmento das pessoas físicas teve um desempenho muito diferenciado. O saldo dessas operações passou de 5,6% do PIB em março de 2004 para 14,9% ao final de 2009, um crescimento de quase 170% em pouco mais de cinco anos. Isto significa dizer que, nesse período, as pes-

Proporção do Crédito Total em relação ao PIB dobrou entre março/04 e dezembro/09

Gráfico 2

Evolução do Crédito Bancário por Setor Demandante (Em % do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil, Elaboração do Autor

soas físicas responderam isoladamente por quase metade de todo o aumento do crédito bancário brasileiro.

Esse fenômeno foi o resultado da ação de diferentes fatores. Com a estabilização e a redução das taxas de juros, as famílias, favorecidas pelo crescimento de emprego e pelo aumento dos salários, puderam, pela primeira vez em décadas, se endividar de forma sustentada. Colaboraram para isso também, mudanças institucionais importantes, em particular a introdução do crédito consignado – dirigido basicamente para funcionários públicos e beneficiários da Previdência Social – e o aumento dos prazos dos empréstimos para automóveis.

As famílias também foram responsáveis pelo rápido crescimento do crédito imobiliário, que passou de 1,4% para 1,9%

do PIB, entre março de 2004 e setembro de 2008. Nesse caso, foi importante a introdução de novos mecanismos de garantia, particularmente a alienação fiduciária dos imóveis. Foi também um fator relevante a atuação mais incisiva de programas governamentais. Mesmo assim, os percentuais alcançados pelo financiamento à aquisição de residências no Brasil continuam sendo relativamente baixos, particularmente frente à experiência internacional. Basta ver que o crédito imobiliário chega, em países desenvolvidos, a superar 60% do PIB.

Entre 2004 e 2009, o crédito industrial passou de 6,2% para 9,8% do PIB. Foi um crescimento menos exuberante e claramente tardio frente ao das pessoas físicas. De fato, no início do período, as empresas estiveram mais voltadas a me-

lhorar seus indicadores financeiros – em termos de rentabilidade e endividamento – que haviam sido muito negativamente afetados pela crise de 2002. Por isso, foi só a partir de 2007 – na medida em que o crescimento da renda e do investimento se acelerou – que o endividamento industrial tomou maior impulso.

O forte aumento da demanda de crédito encontrou, do lado da oferta, um sistema bancário robusto e pouco alavancado. Como se pode ver no Gráfico 3, as instituições privadas de controle nacional, até a crise, lideraram o ciclo de expansão. Entre março de 2004 e setembro de 2008, aumentaram suas operações de 8,9% para 16,6% do PIB, respondendo por mais da metade do aumento da oferta. Os bancos estatais, nesse período,

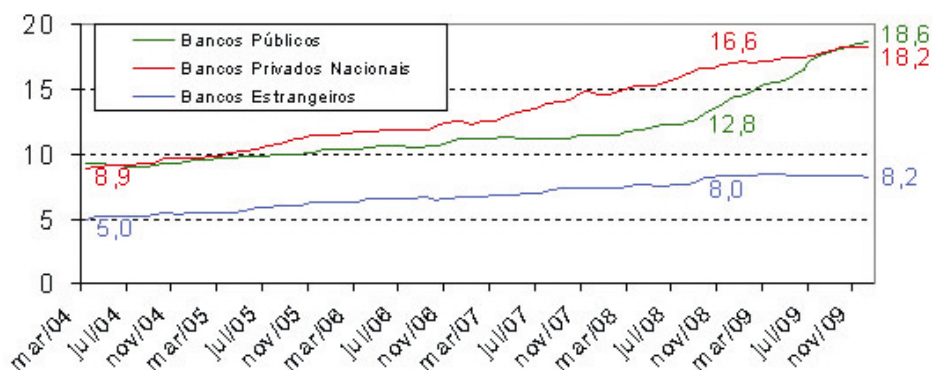
perderam participação de mercado. Seu crédito frente ao PIB aumentou dos mesmos 8,9% para apenas 12,8%, do PIB.

A resposta do mercado de crédito brasileiro à crise internacional de 2008-9

O crédito foi, em todo mundo, um dos principais canais de transmissão do pânico que se seguiu à falência do Lehman Brothers, em setembro de 2008. Um exemplo disso são os EUA, onde o saldo dos empréstimos às famílias e às empresas está, ainda no início de 2010, se contraindo em termos nominais, pela primeira vez em mais de 50 anos. No Brasil, apesar do choque inicial adverso, o crédito bancário continuou sua trajetória de crescimento. Entre setembro de 2008 e de-

Gráfico 3

Evolução do Crédito Bancário por Tipo de Banco (Em % do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil, Elaboração do Autor

zembro de 2009, a relação Crédito Total-PIB, aumentou de 37,4% para 45%, um salto de 7,5 pontos percentuais (Gráfico 1A). Trata-se de um crescimento bastante expressivo, particularmente em um período em que o PIB estagnou.

A exemplo do período 2004-2008, mais da metade dessa expansão esteve relacionada ao endividamento das famílias. A crise externa praticamente não comprometeu nem a renda nem o emprego dos assalariados. A capacidade fiscal do governo também não foi afetada, o que permitiu a manutenção do valor real dos pagamentos de aposentadorias e benefícios sociais.

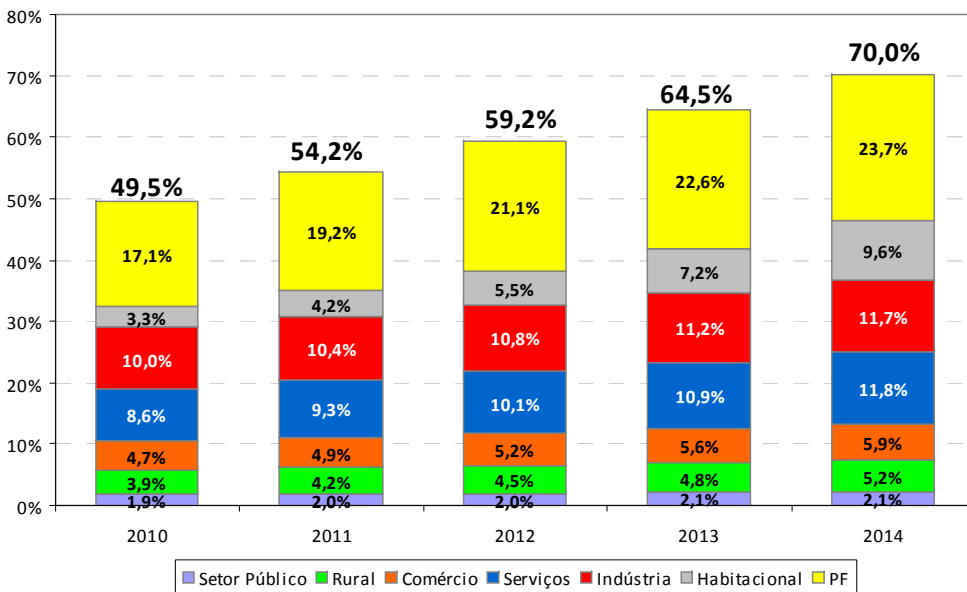
Diferentemente do que ocorreu com as famílias, a crise, de imediato, provocou a aceleração da demanda de crédito por

parte da indústria e dos outros serviços. Houve uma necessidade premente de mais crédito para fazer frente a diferentes demandas como: o aumento imprevisível dos estoques; a maior preferência pela liquidez; o aumento da incerteza frente ao futuro; a frustração de fontes de financiamento até então tidas como seguras; e as perdas de caráter especulativo (Gráfico 2).

Além de impactar a demanda, o choque externo se fez sentir ainda mais fortemente na estrutura da oferta do crédito. Diferentemente do que vinha ocorrendo desde 2004, o atendimento da maior parte da demanda adicional foi feita pelas instituições oficiais. A crise fez com que os bancos privados – nacionais e estrangeiros – por motivos relaciona-

Gráfico 4

Projeção do Crédito para 2010-2014 (Em % do PIB)



dos à gestão da sua própria liquidez se tornassem mais avessos a contratar novas operações. Com isso, em pouco mais de um ano, o crédito do sistema financeiro público passou de 12,8% para 18,6% do PIB, um aumento de 5,8 pontos percentuais. Nesse mesmo período, os bancos nacionais saíram de 16,8% para 18,2%, com um ganho de apenas 1,6 pontos percentuais. Isto fez com que, em dezembro de 2009, a participação dos bancos oficiais voltasse a superar por muito pouco a das instituições nacionais, algo que não se via desde abril de 2004.

Perspectivas

As projeções resumidas no Gráfico 4 apontam para a continuação do processo de expansão do crédito.

Pode-se esperar que até 2014 o Brasil venha a superar o nível de 70% do crédito frente ao PIB. Com isso, o país passará a deter um mercado interno de crédito substancial e compatível com seu nível de desenvolvimento, porém ainda de menor dimensão relativa frente aos das economias mais avançadas.

A pessoa física continuará liderando a expansão, porém suas taxas de crescimento deverão apresentar uma acomodação frente à rápida expansão dos últimos anos. O maior dinamismo estará concentrado no segmento habitacional. Estima-se que em 2014 o saldo das operações crédito residencial venha a alcançar 9,6% do PIB. Isto porque a fase de

difusão desse produto financeiro está ainda hoje em seus estágios iniciais.

O crescimento sustentado do mercado criará condições para que se acelere o processo de inovações financeiras. Particularmente no que se refere ao financiamento do investimento não residencial, é de se esperar que o mercado de capitais – em conjunto com o BNDES – venha a ter um papel mais importante no atendimento dessa demanda. Projeta-se também uma maior convergência entre as taxas de juros de curto e de longo prazos.

Conclusões

A expansão do crédito no Brasil a partir de 2004 representa uma mudança no padrão de crescimento desse mercado, frente ao observado nas duas décadas anteriores. O quadro de escassez, alta volatilidade e custo elevado foi substituído por um ciclo duradouro de crescimento, com taxas reais de juros com tendência à queda.

Com a crise, o crédito tornou-se um dos mais importantes instrumentos de sustentação da economia. As famílias puderam, em pouco tempo, retomar o aumento de seus níveis de consumo. Ao mesmo tempo, as empresas tiveram condições de fazer frente às perdas acumuladas.

A robustez dos bancos nacionais permitiu que o impacto da redução da liquidez internacional e da maior demanda das empresas mais expostas ao crédito externo ou a derivativos de câmbio fosse ab-

Até 2014 o Brasil pode superar 70% do crédito frente ao PIB, com pessoa física liderando expansão

sorvido. Entretanto, a crise sustou o processo de rápido crescimento das instituições privadas, que, ao longo de 2009, deixaram de acompanhar o ritmo do crescimento da demanda.

Como não houve, a exemplo dos EUA e outros países europeus, a necessidade de as instituições financeiras nacionais serem resgatadas pelo governo, os recursos públicos, tanto de origem fiscal quando de crédito, puderam ser mais facilmente direcionados para a sustentação do nível de atividade econômica, em particular ao atendimento da demanda de crédito das famílias e das empresas. Um dos marcos dessa atuação foi a decisão do Tesouro Nacional de emprestar R\$ 100 bilhões ao BNDES. Como resultado, nenhum grande projeto em curso, mesmo nos setores mais negativamente afetados pela crise, sofreu solução de continuidade.

A experiência recente mostrou que o sistema financeiro nacional foi capaz de sustentar uma trajetória de rápido

crescimento nos últimos anos, sem acumular fragilidades sistêmicas. Por outro lado, sua organização – instituições privadas concorrendo diretamente com públicas – revelou flexibilidade suficiente para responder a situações de crise grave, como a que se atravessou entre 2008 e 2009.

Nos próximos anos, o crescimento do crédito deve levar o Brasil a alcançar níveis mais próximos aos das economias desenvolvidas. Estima-se que em 2014 a relação crédito-PIB chegará a 70%. Ao mesmo tempo, é de se esperar que as taxas de juros venham a se reduzir ainda mais, atingindo percentuais mais próximos aos praticados no mercado internacional. Nesse cenário, o financiamento de longo prazo em moeda deverá tomar novo corpo com o desenvolvimento de mercados mais estáveis e profundos que possam atender a custos internacionais e às necessidades de investimento das empresas.



Se você quer receber os próximos números desta publicação envie e-mail para visao.do.desenvolvimento@bndes.gov.br.