

BOLETIM

Econômico



Um olhar sobre o crédito na economia brasileira

Panorama Macroeconômico

ABRIL 2023

Um olhar sobre o crédito na economia brasileira

Panorama Macroeconômico

Nesse primeiro quadrimestre de 2023, a expectativa pela definição de uma política econômica que sinalizasse em direção a uma estabilidade foi frustrada. Ainda restam indefinições sobre qual será o objetivo central da estratégia econômica e sobre como serão as trajetórias de variáveis econômicas como a inflação e os juros ao longo dos próximos quatro anos.

Esses movimentos foram complementados com 3 outros eixos que se destacaram: (1) a procura por um marco fiscal que sinalizasse consistência; (2) a discussão da reforma tributária; (3) o alinhamento internacional à procura de investidores líquidos, como China e Emirados Árabes. O relacionamento com o congresso nacional define a evolução das 2 primeiras dimensões. A terceira dimensão, para o momento, tem sido bem-sucedida na atração de investimentos, inclusive para setores específicos, como o acordo realizado com os Emirados Árabes e que prevê o aumento da capacidade de refino para combustíveis específicos no Brasil.

Esse cenário poderá sofrer oscilações devido a agendas políticas, com a ação da oposição no Congresso e, também, contramedidas por parte de países aliados decorrentes do novo alinhamento internacional do governo brasileiro. Esse último risco é uma novidade que esses quatro meses de governo trazem e pode eventualmente confundir-se com a ação política da oposição no decorrer do ano.

A evolução do crédito e como o crescimento permanecerá travado

A perspectiva de crescimento da economia brasileira permanece pífia para 2023, repetindo um padrão dos últimos anos de crescimento econômico ao redor de 1%, com exceção de 2021, pela recuperação da pandemia, e 2022.

Os indicadores de crédito revelam muita dessa condição de crescimento econômico anêmico, sobretudo considerando que, em grande medida, o governo, através da dívida pública, absorve a disponibilidade de capitais interna.

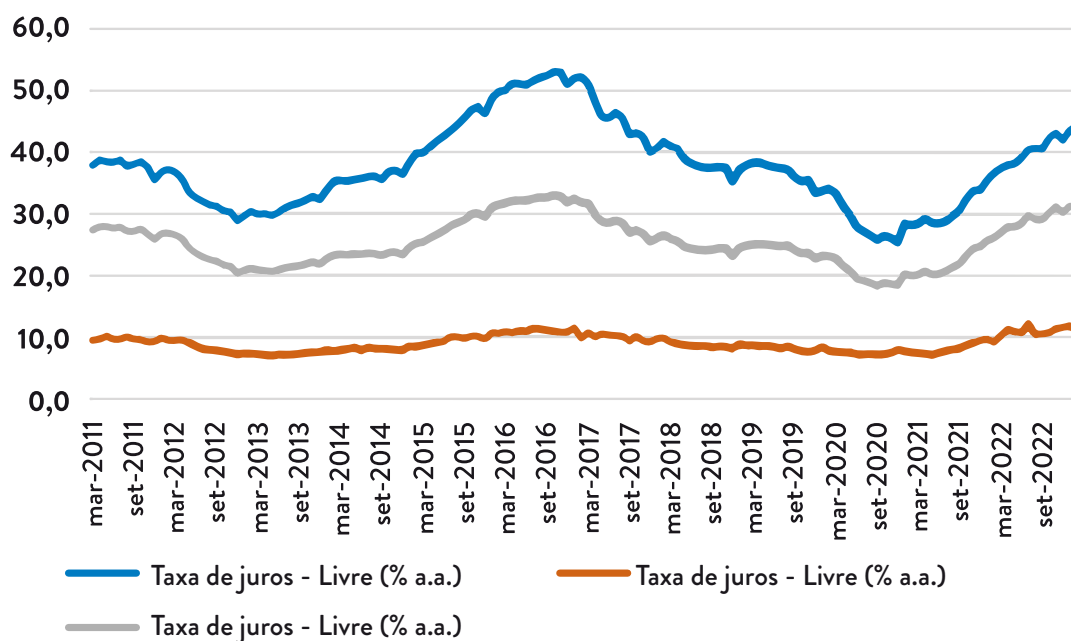
O primeiro gráfico demonstra uma sensível diferença na estrutura de juros entre recursos livres, aos quais os empréstimos são contratados sem quaisquer condicionantes, em relação aos recursos direcionados, créditos contratados para uma finalidade específica, como, por exemplo, a habitação, dentre outras modalidades. É nítido que, em qualquer das modalidades, estamos retomando os patamares observados em final de 2016, ainda no período recessivo da última década.

As taxas para contratações livres superaram 40% a.a., enquanto as de recursos direcionados permanecem ao redor de 10% a.a.

Portanto, perceba que, embora a política monetária tenha até mesmo alcançado taxas Selic próximas a 2% no final de 2020 e início de 2021, a oneração do crédito no sistema financeiro brasileiro esteve longe de situar-se nesses níveis, mesmo em recursos direcionados. Logo, criar as condições para reduzir a taxa Selic é relevante e necessário, mas não é suficiente para tornar o crédito competitivo em suas taxas.

As razões que explicam essa diferença residem em grande medida no oligopólio existente no sistema financeiro, com poucas instituições competitivas: a chegada de fintechs ainda não se manifestou nesse segmento de mercado e o crescimento das cooperativas é o maior desafio que o oligopólio de bancos enfrenta.

Gráfico 1: Evolução da Taxa de Juros Média por Modalidade - Brasil

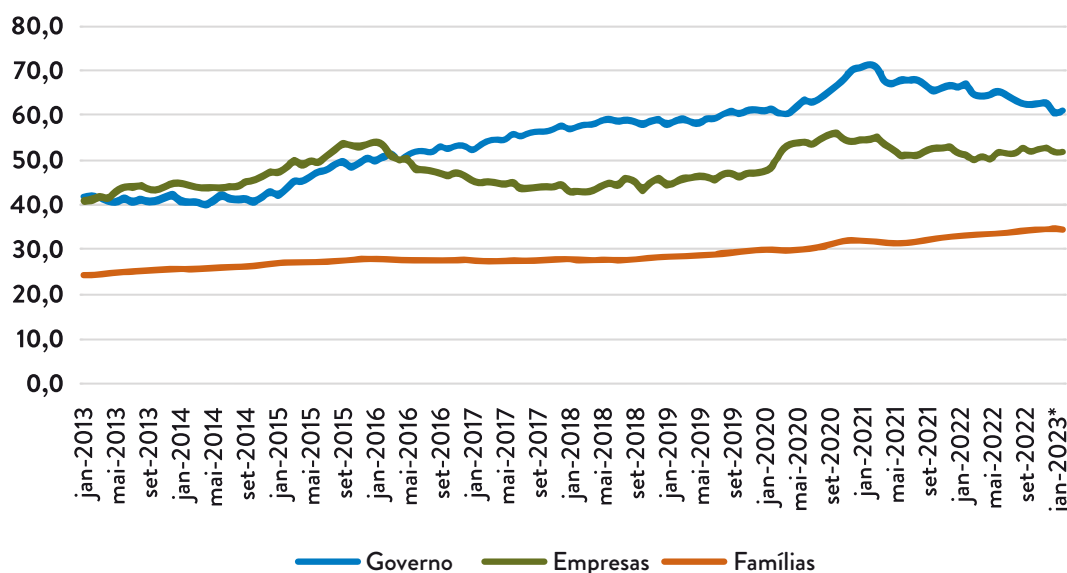


Fonte: Banco Central do Brasil

A recessão brasileira, combinada as altas taxas de juros, produziu um outro efeito no desempenho econômico brasileiro que foi acentuar a participação do governo no total de crédito da economia pela retração do crédito as empresas. E esta é uma segunda razão para termos taxas de juros de mercado elevadas no Brasil: a predominância do ganho de tesouraria em renda fixa. A rentabilidade e segurança proporcionadas pelos títulos públicos são incomparáveis ao risco proporcionado pelo setor privado e absorvem o equivalente a 60% do PIB brasileiro.

Assim, podemos afirmar que a redução de juros, de mercado, passa pela redução do endividamento público, que teria como consequência uma maior quantidade de recursos disponibilizados ao setor privado. Essa é a razão pela qual também não podemos esperar comportamento de valorização significativo para bolsa de valores e fundos de investimentos de renda variável enquanto a Selic e as taxas de mercado não voltarem a serem reduzidas significativamente. Muito provavelmente por todo 2023.

Gráfico 2: Montante de Crédito por Contratante - Em % do PIB

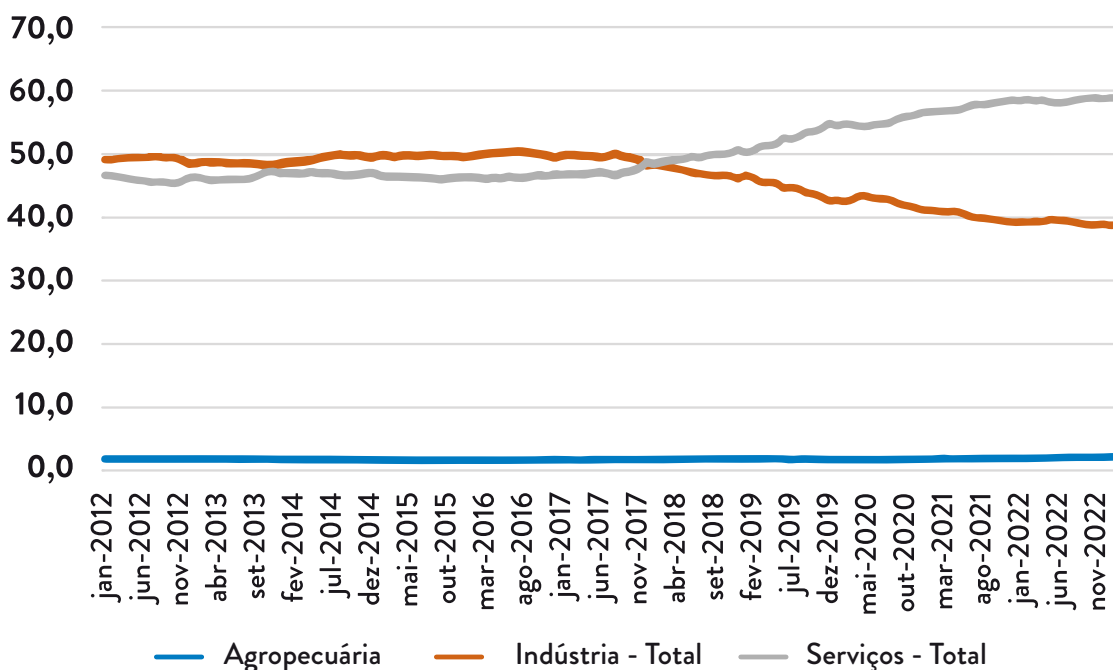


Fonte: Banco Central do Brasil

As taxas são proibitivas para qualquer empreendimento mais arriscado e com prazo mais significativo de amadurecimento. É curioso notar que, associando o gráfico 1 anterior ao próximo gráfico, 3, o pico de juros da década passada, mesmo em recursos direcionados, correspondeu ao declínio da participação da indústria, em prol dos serviços, no total da participação brasileira.

Enxergamos essa tendência como irreversível na configuração atual de economia e de sistema financeiro. Os projetos da indústria requerem tempo e risco, o que ainda explica a grande participação no total de crédito da economia em comparação à sua própria participação na economia nacional.

Gráfico 3: Evolução do Total de Crédito por Setor - Em % - Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil

Por fim, vale a pena um olhar sobre os setores que mais contratam crédito na economia brasileira.

Quando consideramos a indústria e seu saldo contratado de crédito em R\$ 808,5 bilhões em fevereiro de 2023, perceberemos que 4 setores são responsáveis por quase a metade da contratação. Já no caso do setor de serviços, quase toda a contratação de crédito é associada ao comércio e seus subsetores, totalizando um montante de R\$ 1,2 trilhões em saldo contratado.

A tabela é útil para fecharmos nosso argumento de que setores mais robustos em termos de inovação, maquinário e comercialização são retardatários na lista de participação do crédito. Varejos de bens duráveis representam apenas 2,8% do total de serviços, em que pese o maior valor agregado de seus bens, enquanto metalurgia e bens de capital respondem por 12% apenas somados do total do crédito concedido à indústria.

Em outras palavras, enquanto prevalecer uma alta taxa de juros, que não está só materializada na Selic, mas antes na dinâmica bancária e de endividamento público, setores que dependem de crédito de médio e longo prazo, geralmente intensivos em tecnologia e inovações, não poderão ter retomadas consistentes.

O que nos leva a concluir que um indicador antecedente do crescimento econômico brasileiro consistente será a reorganização da concessão de crédito no sistema financeiro. Um cenário no qual

as empresas contratem mais crédito que o setor público, um cenário no qual as taxas de juros de empréstimos, ou de mercado, estejam abaixo de 8% a.a., consequência de uma maior concorrência bancária, e o crédito voltado para setores mais inovativos tornará possível um crescimento econômico duradouro e consistente.

Tabela: Participações percentuais por setor no Crédito

INDÚSTRIA		SERVIÇOS	
Indústria de Utilidade Pública	28,7%	Varejo Não Duráveis	15,0%
Alimentos	15,2%	Administração Pública	13,7%
Construção	12,9%	Transportes Terrestres	12,5%
Metalurgia e Siderurgia	6,4%	Intermediários	11,9%
Bens de Capital	5,4%	Serviços prestados às Famílias	9,4%
Química e Farmacêutica	5,3%	Atacado	7,0%
Petróleo, Gás e Álcool	3,7%	Serviços prestados às empresas	6,8%
Infra/Estrutura – Obras	3,5%	Comércio veículos	5,5%
Têxtil	3,4%	Serviços financeiros	4,7%
Automobilística	3,1%	Transportes aquáticos	3,7%
Papel e Celulose	2,5%	Varejo bens duráveis	2,8%
Açúcar	2,5%	Serviços Imobiliários	2,1%
Outros Duráveis	2,5%	Comércio Bens de Capital	1,9%
Mineração	2,3%	Serviços de Informação e Comunicação	1,8%
Embalagens	1,7%	Outros Serviços	1,0%
Outros Não Duráveis	1,1%	Transportes Dutoviário	0,5%

Fonte: Banco Central do Brasil

SOBRE A MIRAR

Somos fruto da união entre professores acadêmicos das ciências da Administração, Contabilidade e Economia. Atuamos no mercado desde 2012.

Nossos serviços são desenvolvidos sob o tripé do **planejamento em gestão, visão orçamentária**, e conseqüentemente, da **performance empreendedora**.

Atendemos empresas de médio e pequeno porte, pois sabemos que, mesmo tendo expertise em seus produtos e serviços, muitas vezes carecem de autoconhecimento em gestão estratégica.

BOLETIM ECONÔMICO MIRAR

Coordenação Técnica

Gustavo Inácio

Economista pela Universidade de São Paulo (1999) e doutorado em Ciências (Economia Aplicada) pela Universidade de São Paulo (2010). Tem experiência na área de Economia, com ênfase atuando principalmente nos seguintes temas: Política Econômica, Desenvolvimento Econômico e Economia dos Recursos Naturais. Tendo atuado anteriormente como economista no Inter-American Express, atualmente professor doutor da PUCRS e parceiro da Mirar Gestão Empresarial.

Equipe Permanente

João Miranda

Saulo Armos

Alberto Schwingel

Mariana Miranda

Diego Malgarizi

Maurício Vieira

Gilmar Laguna

Beatriz Prado

Rayza Boaro

Rochana Ramos

Revisão Editorial

Marina Miranda

Katine Oliveira

Thobias Zani

Editoria de Arte

Izabelly Damasio

Advertências

As manifestações expressas por integrantes e parceiros da Mirar, nas quais constem a sua identificação como tais, em artigos e entrevistas publicados nos meios de comunicação em geral, representam exclusivamente as opiniões dos seus autores e não, necessariamente, a posição institucional da Mirar. Este Painel foi elaborado com base em estudos internos e projeções e utilizando dados e análises produzidos pela Mirar e seus parceiros além de outros de conhecimento público com informações atualizadas até 04 de novembro de 2022. O Painel é direcionado para plataforma Mirar, contemplando clientes e parceiros, não podendo a Mirar ser responsabilizada por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do seu uso ou do seu conteúdo. Este Painel Macroeconômico não deve ser fragmentado ou divulgado de forma isolada sem a autorização da Mirar.

BOLETIM
ECONÔMICO

