

5 mai 2008

Nº 46

Crédito do BNDES avança 6% a.a., mas mercado cresce mais rápido

Por André Albuquerque Sant'Anna
Economista da APE

Recursos do Banco devem manter relevância, estabilizando-se entre 16% e 18% do mercado nos próximos anos

O desenvolvimento econômico guarda forte relação com o nível de crédito. A maior disponibilidade de empréstimos permite ampliar a demanda efetiva da economia e, conseqüentemente, acelerar o ritmo de crescimento da renda e do emprego. Graças ao acesso ao crédito, as famílias podem aumentar a demanda por bens duráveis ou residências. Financiamentos de longo prazo, por sua vez, permitem que as empresas se lancem em empreendimentos de maior escala, o que

realimenta o processo de crescimento econômico.

A experiência internacional mostra que os mecanismos dominantes de financiamento de longo prazo podem variar muito entre países. Nos Estados Unidos e Inglaterra, esse papel é basicamente cumprido pelo mercado de capitais, colocando ações e títulos das empresas diretamente junto ao público, o chamado financiamento direto. Em outros países, como Alemanha, Japão e Brasil, os bancos têm um papel mais importante nesse processo, por meio do financiamento indireto.

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.

Uma outra diferença importante entre os países é a forma como os Estados Nacionais intervêm na alocação de recursos nos mercados de crédito de longo prazo. Nos países em que o financiamento direto é dominante, essa ação é feita predominantemente por meio de garantias públicas. Nos Estados Unidos, por exemplo, as instituições públicas garantidoras, como Fannie Mae e Fred Mac, respondem por 50% das hipotecas. Nos mercados onde o financiamento indireto é mais importante, os Estados agem por meio de bancos públicos ou fundos fiscais. Este é o caso de

países como Alemanha, Japão, Cingapura, México e Brasil.

A atuação dos bancos públicos vem sendo, nos últimos anos, objeto de controvérsia. Alguns autores afirmam que essas instituições substituem ou inibem o desenvolvimento do crédito privado. Isto ocorreria em razão de dois fatores que assegurariam ao Estado acesso relativamente mais barato a fontes de recursos. O primeiro é sua capacidade única de tributar a sociedade. O segundo é

o fato de o seu risco de crédito ser normalmente mais baixo do que o do setor privado. Desse ponto de vista, a atuação dos bancos públicos inibiria o desenvolvimento do setor financeiro privado e, em consequência, o crescimento econômico.

Em oposição, há uma visão que sustenta a complementaridade entre bancos privados e públicos, em especial, aqueles voltados a empréstimos de longo prazo. Nesse caso, o Estado, em particular por meio de seus bancos de desenvolvimento, atuaria no financiamento a projetos de investimento, que o

Peso do crédito do BNDES ficou estável entre 2000 e 2008, crescendo em ritmo semelhante ao da economia

setor privado, por motivos de prazo e

risco elevados, não se interessaria em financiar em condições compatíveis com os retornos esperados dos projetos¹.

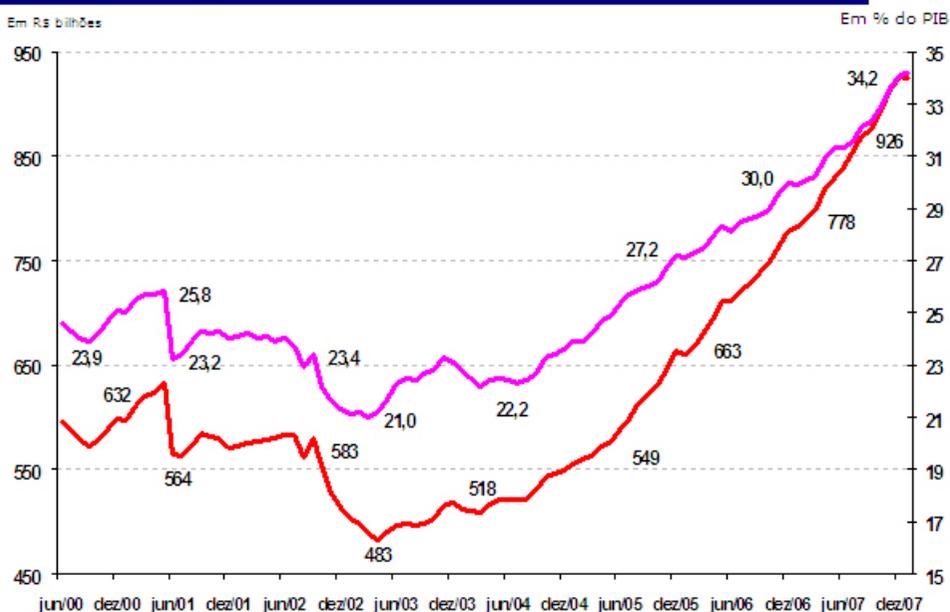
Neste número do Visão do Desenvolvimento, pretende-se analisar a evolução recente do mercado de crédito nacional e do BNDES. Busca-se mostrar que a redução na participação de mercado do BNDES obedeceu a fatores cíclicos associados ao caráter complementar entre sua atuação e a dos bancos privados.

Mercado de crédito: evolução recente

Nos últimos anos, o crédito

¹ Para uma resenha, ver os artigos de Torres, Pinheiro e Novaes no livro Mercado de Capitais e Bancos Públicos, organizado por Pinheiro e Oliveira Filho, 2007.

Gráfico 1: Evolução do crédito real ao setor privado e da relação crédito ao setor privado frente ao PIB*



Fonte: Banco Central do Brasil
* Valores corrigidos pelo IGP-DI

bancário ao setor privado, no Brasil, cresceu de forma bastante acentuada. Como se pode observar no Gráfico 1, o seu montante global, a preços de janeiro de 2008, quase dobrou, passando de R\$ 512 bilhões, em janeiro de 2004, para R\$ 925 bilhões, em janeiro de 2008. Isso representa uma taxa de crescimento da ordem de 15% a.a.. No mesmo período, o PIB expandiu, na média, 4,5% a.a.. Com isso, o volume de crédito ao setor privado em relação ao PIB, nesse mesmo período, aumentou de 22,8% para 34,2%, um acréscimo de 50%.

A Tabela 1 apresenta a compo-

sição e o crescimento do crédito por principais segmentos. Percebe-se que todos os segmentos apresentaram, ao longo dos últimos quatro anos, taxas médias de crescimento real de dois dígitos, mas com variação entre 11% a.a. e 26% ao ano. O maior destaque foram as pessoas físicas. Ademais de responder por 35% do mercado, o segmento registrou a taxa mais elevada de crescimento real, ou seja, 26% a.a., entre janeiro de 2004 e janeiro de 2008. Tal fato deveu-se à rápida disseminação das operações consignadas em folha de pagamento e à ampliação significativa do financiamen-

Tabela 1: Taxa de crescimento real do crédito ao setor privado, por atividade econômica (jan/04 – jan/08)

	Composição do crédito ao setor privado em jan/08	Taxa Média de Crescimento Anual (jan/04 a jan/08)	Taxa Média de Crescimento nos Últimos 12 Meses
Pessoas físicas	35%	26%	23%
Indústria	23%	11%	20%
Outros serviços	17%	14%	17%
Comércio	10%	15%	19%
Rural	10%	11%	5%
Habitação	5%	10%	16%
Total	100%	16%	18%

Fonte: Bacen, elaboração própria

to a automóveis, acompanhando o alongamento dos prazos e redução dos juros. Os demais segmentos do mercado de crédito, em conjunto, expandiram-se a taxas médias muito inferiores, cerca de 13% ao ano.

Esse quadro mudou bastante nos últimos 12 meses. Houve uma pequena aceleração do crescimento global do crédito, de 16% a.a. para 18% a.a., acompanhada, porém, por um desempenho mais homogêneo dos diferentes segmentos. O crédito a pessoas físicas desacelerou, apesar de manter-se como o de mais rápido crescimento. Em compensação, houve uma aceleração do crédito à indústria e à habitação, segmentos mais associados ao aumento recente verificado no investimento e na atividade industrial. Em 2007, a formação bruta

de capital fixo cresceu 13,4% a.a. e a produção industrial, 6,0%. No caso do crédito habitacional, foram também relevantes algumas melhorias institucionais introduzidas, particularmente alienação fiduciária². Graças a esses fatores, o volume de desembolsos no segmento de crédito direcionado com recursos de poupança (SBPE) atingiu R\$ 17,6 bilhões em 2007, um aumento de 92% em relação a 2006.

O desempenho do BNDES em relação ao mercado de crédito

Nos últimos quatro anos, o crédito do BNDES cresceu 6% a.a., enquanto o crédito ao setor privado cresceu 16% a.a.. Como resultado, o BNDES perdeu participação relativa. Ao final de 2007, o Banco respondia por 17% do crédito total, 1 ponto percentual a menos que os 18% registrados

² A esse respeito, ver Visão do Desenvolvimento n.º 18.

um ano antes e muito distante dos quase 25% alcançados no seu nível mais elevado, em janeiro de 2003 (Gráfico 2).

Quando se observa essa mesma evolução em relação ao PIB, no entanto, o quadro se mostra bastante diferente. Os créditos do BNDES mantiveram extraordinária estabilidade, entre 2000 e 2008, crescendo em ritmo semelhante ao da economia como um todo. Isto porque, a perda de participação no mercado global resulta da rápida recuperação em curso do crédito a pessoas físicas e, em menor escala, a habitação,

áreas em que o BNDES não atua.

BNDES tende a intensificar crédito de longo prazo, complementando a atuação dos bancos comerciais

Projeção para 2008

Em 2007, os desembolsos do BNDES apresentaram um aumento real de 17,4%. Trata-se do quinto ano de crescimento real consecutivo. Para 2008, a previsão é de os desembolsos atingirem R\$ 80 bilhões, ou seja, um crescimento real de 18%³. Com base nisso, o ativo de crédito da instituição deverá crescer 19%.

Esse cenário mostra que, a trajetória de perda na participação de mercado do BNDES verificada

nos últimos 3 anos está perdendo força. Será, no futuro imediato, substituída por uma tendência à estabilização, entre 16 e 18% do mercado, na medida em que os elevados valores contratados nos últimos dois anos impactem os desembolsos. Isto se deve, no curto prazo, ao fato de os contratos de financiamento do BNDES serem baseados em projetos de investimentos. Nestes casos, os desembolsos se estendam, muitas vezes, por mais de 2 anos, diferentemente dos créditos bancários comerciais em que a liberação dos recursos se dá

de imediato.

No longo prazo, pesquisa recente do

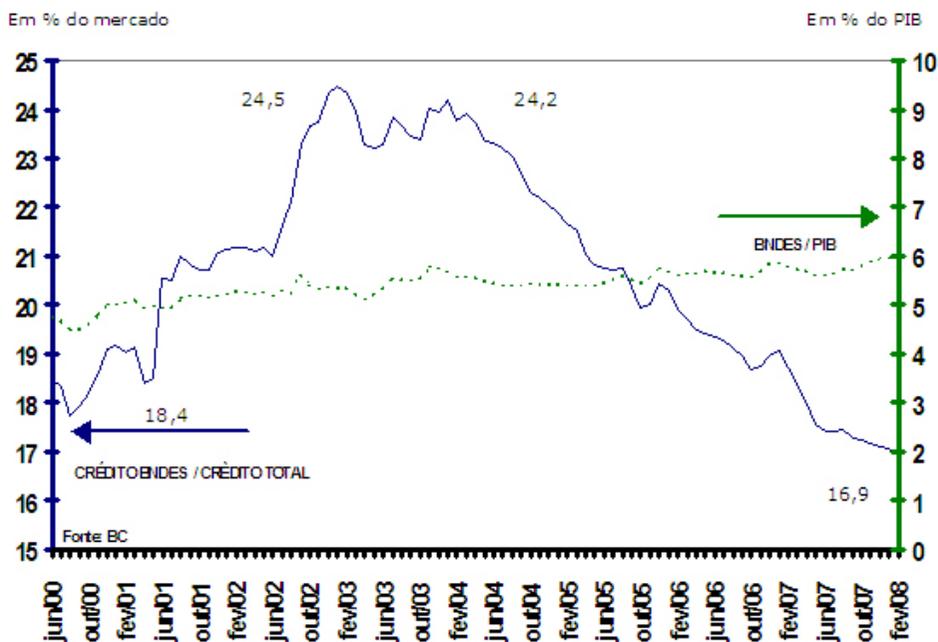
BNDES sobre as “Perspectivas de Investimento, 2008-2011” mostra que a tendência nos próximos anos é de que os investimento na indústria e na infra-estrutura cresçam a 13% ao ano. Nesse cenário, a demanda de crédito pelo BNDES deverá se manter em níveis elevados.

Conclusões

A expansão do mercado de crédito é uma marca do atual ciclo de crescimento da economia brasileira. Após um período de crise de liquidez, entre 2002 e 2003, o volume de crédito ao setor privado quase dobrou nos últimos quatro anos.

³ Corrigido por uma inflação esperada de 4,8% ao ano, conforme o Boletim FOCUS do Banco Central do Brasil de 25 de abril de 2008.

Gráfico 2: Participação do BNDES no Crédito Total e no PIB (em %)



Fonte: Bacen, elaboração própria

Durante a crise de 2002/2003, o BNDES, diferentemente do resto do mercado, manteve estável seu volume de crédito, graças à estabilidade de seu *funding*. Com isso, exerceu papel importante na manutenção de projetos de inversão e, sobretudo, no apoio às exportações.

Desde a recuperação do mercado de crédito, em 2004, o segmento que mais observou incremento foi o de pessoas físicas, área em que o Banco não atua. Assim, sua participação caiu até os 17% atuais. Apenas mais recentemente, segmentos tradicionalmente apoiados pelo

BNDES, como indústria e comércio passaram a registrar taxas de crescimento mais significativas.

Nesse momento em que as empresas aceleram seus projetos de investimento, o BNDES tende a aumentar sua atuação como principal financiador de longo prazo no país. Esse quadro mostra que o mercado brasileiro continua a atuar de forma segmentada e com grande complementaridade entre a atuação do BNDES e dos bancos comerciais.



O BANCO DO DESENVOLVIMENTO
DE TODOS OS BRASILEIROS

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