

Não é Por Falta de Crédito – Parte I: Pessoa Física

Maurício Molan

- Ainda que o senso comum atribua ao mercado de crédito um papel relevante nas dificuldades enfrentadas pela economia para recuperar o ritmo de crescimento de antes da crise, os dados mostram uma realidade diferente.
- As concessões de novos empréstimos totais às pessoas físicas crescem a um ritmo interanual entre 7% e 9%, bastante em linha com a evolução das vendas no varejo no mesmo período.
- Além disso, a qualidade do crédito evolui de forma favorável, na medida em que as modalidades de prazo mais longo e de custo mais baixo se expandem mais rapidamente do que os empréstimos com características mais emergenciais.
- A Pesquisa Trimestral de Crédito, realizada pelo Banco Central junto às instituições financeiras, mostra que a recuperação se deve tanto a fatores relacionados à oferta quanto à demanda.
- Classificamos como estados de maior crescimento potencial de crédito nos próximos meses aqueles cujo desempenho econômico tem se mostrado superior à evolução dos empréstimos. É o caso de Amazonas, Espírito Santo, Tocantins, Pará, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Rio Grande do Norte, Acre e Roraima. Alguns destes tiveram sua economia impulsionada pela favorável safra agrícola do ano passado (e início deste), outros pela recuperação da indústria voltada às exportações (e à produção de automóveis), além da recuperação da produção de minério que favoreceu o Pará e o Espírito Santo.
- Infelizmente, a paralisação dos caminhoneiros tende a produzir dados piores nas próximas leituras, ainda que temporariamente. Porém, a análise apresentada no presente estudo sugere que os fundamentos para a recuperação do crédito como impulsionador da atividade econômica são sólidos e tendem a prevalecer ao longo do segundo semestre de 2018.

Figura 1.
Crescimento das Concessões de Crédito às Pessoas Físicas (Total) e das Vendas no Varejo (ambas em termos reais)

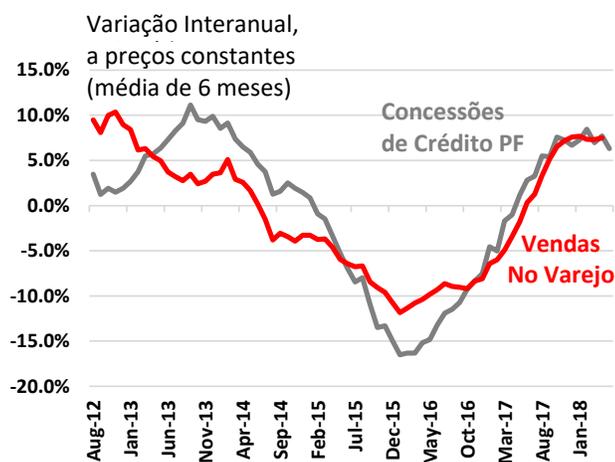
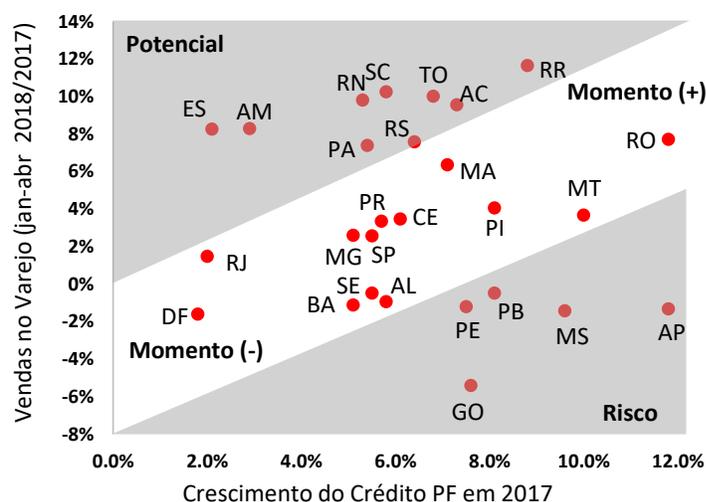


Figura 2.
Crescimento do Crédito em 2017 e das Vendas no Varejo por Unidade da Federação



Introdução

Ainda que a economia brasileira apresente sinais muito claros de recuperação após a forte depressão observada nos anos de 2015 e 2016, é fato que o ritmo da retomada se mostra aquém do esperado. Alguns dos aspectos que o senso comum tem apontado como restritivos a um crescimento econômico mais substancial estão relacionados ao mercado de crédito. Seriam eles: 1) restrições de oferta de empréstimos (principalmente por parte de bancos públicos), 2) fragilidade da demanda em função do endividamento excessivo e 3) carga financeira elevada (redução insuficiente das taxas finais aos tomadores).

Uma análise mais cuidadosa dos dados disponíveis, apresentada a seguir, desautoriza a concepção de que o crédito tem atuado de forma a constringer a recuperação. Avaliamos neste estudo a evolução recente dos estoques de empréstimos e os indicadores de propensão a ofertar recursos por parte das instituições financeiras, assim como a percepção em relação à demanda. Aproveitamos também para explorar aspectos regionais e setoriais do comportamento dos empréstimos.

Infelizmente, a paralisação dos caminhoneiros tende a produzir dados piores nas próximas leituras. A análise apresentada no presente estudo sugere, no entanto, que os fundamentos para a recuperação do crédito como impulsionador da atividade econômica são sólidos e tendem a prevalecer ao longo do segundo semestre de 2018.

Mais Crédito à Recuperação da Demanda

O estoque de crédito em aberto destinado às pessoas físicas já apresenta variação positiva superior à inflação desde meados do ano passado. As concessões de novos empréstimos crescem a um ritmo interanual entre 7% e 9%, bastante em linha com a evolução das vendas no varejo no mesmo período. A Figura 3 ilustra essa dinâmica e mostra também que **a recuperação do crédito parece preceder a inflexão da atividade econômica, ao contrário do que ocorria quando a economia começou a perder vigor (em 2013).**

O conjunto dos dados reforça a percepção de que o afrouxamento da política monetária se transmitiu aos consumidores através de maior disponibilidade de recursos. De fato, a redução da Selic contribuiu para derrubar o comprometimento de renda das famílias com pagamento de juros e amortizações, abrindo espaço para o início de um novo ciclo de aumento do endividamento (como ilustra a Figura 4). **Ainda que a inflexão se apresente de forma clara, é fato que o ritmo de crescimento do estoque de empréstimos como proporção da renda se mostra ainda moderado, o que reforça a ideia de que existe grande potencial para os próximos anos.** A relação atual entre dívida e renda, em 41,3%, ainda se situa bastante longe do nível máximo de 46,4% atingido em abril de 2015, logo antes de a economia afundar na recessão.

Figura 3.

Crescimento das Concessões de Crédito às Pessoas Físicas (Total) e das Vendas no Varejo (ambos em termos reais)

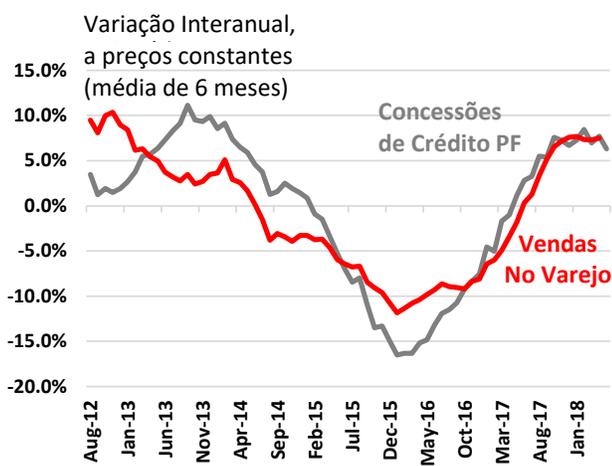
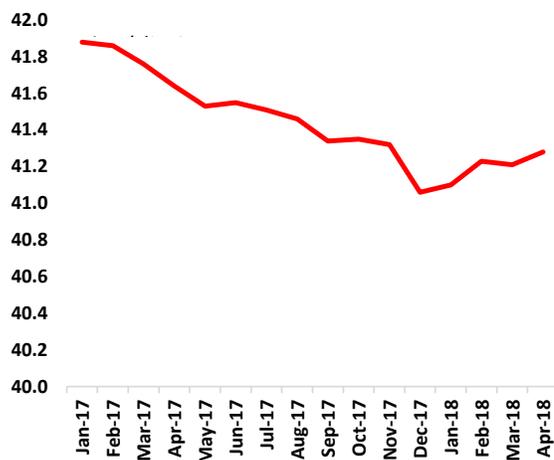


Figura 4.

Endividamento das Famílias (% da renda anual)



Fonte: Banco Central do Brasil

Além disso, a qualidade dos empréstimos evolui de forma favorável, na medida em que as modalidades de prazo mais longo e de custo mais baixo se expandem mais rapidamente do que aqueles com características mais emergenciais, como é o caso dos rotativos (cartão de crédito e cheque especial) (Figura 5). Convém ressaltar, no entanto, que a estatística de crédito rotativo inclui as transações realizadas com cartão de crédito e liquidadas à vista. O estoque das operações que incorrem em juros elevados, na prática, já apresentam tendência de queda, como mostra a Figura 6.

O gráfico ilustra também a dinâmica da recuperação do crescimento econômico entre setores. Em um primeiro momento, este se sustenta pela demanda de automóveis e de bens duráveis. **A expansão do crédito habitacional ainda se mostra moderada. Mas deve se tornar um dos principais motores do crescimento já ao final de 2018, beneficiado pela taxa de juros mais baixa dos últimos 60 anos.**

Figura 5.

Crescimento das Concessões de Crédito às pessoas Físicas - Rotativo e Demais Modalidades (ambos em termos reais)

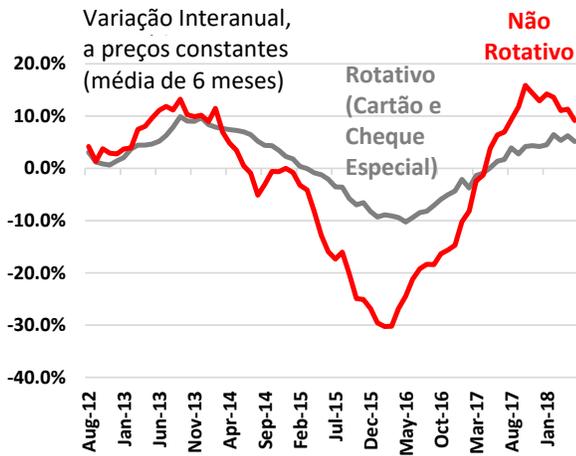


Figura 6.

Crescimento do Saldo de Crédito às Pessoas Físicas por Modalidade (mai-18/mar-17)



Fonte: Banco Central do Brasil

Nossa avaliação é que a recuperação exibida pelos dados se deve tanto a fatores relacionados à oferta quanto à demanda. Pelo menos isso é o que mostra a Pesquisa Trimestral de Crédito, realizada pelo Banco Central junto às instituições financeira, e ilustrada nos gráficos a seguir.

Tanto no crédito habitacional quando no destinado ao consumo, é possível observar que a maior parte dos pesquisados constata que as condições atuais são expansionistas. E essa tendência tem apresentado crescimento nos últimos trimestres. Logo, parece claro que a melhora da confiança e a redução do comprometimento de renda das famílias com pagamento de amortizações e juros proporcionou ímpeto relevante à propensão a consumir através de empréstimos.

Do lado da oferta, é possível notar que disponibilidade de crédito imobiliário perdeu força nas últimas leituras, provavelmente em decorrência da volatilidade apresentada pelos mercados desde o início do ano. **Entendemos que estabilização das condições internacionais e a definição política tende a aumentar a oferta de recursos no segmento habitacional.**

Figura 7.

Pesquisa Trimestral de Crédito Demanda Observada

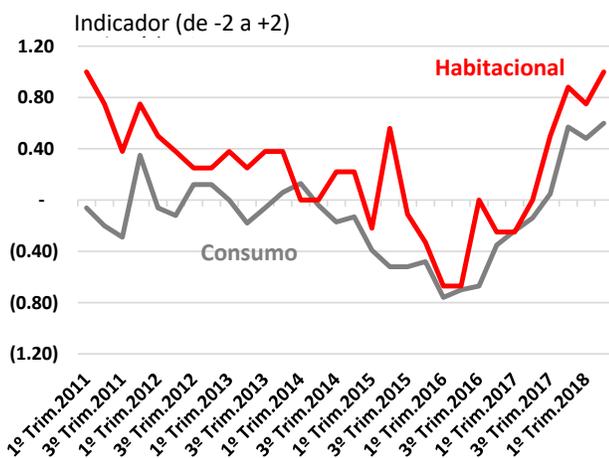
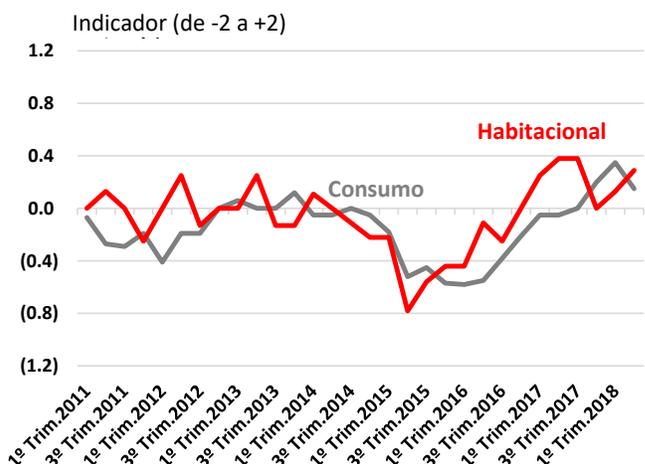


Figura 8.

Pesquisa Trimestral de Crédito Oferta Observada



Fonte: Banco Central do Brasil

Abertura Regional

Os dados divulgados pelo Banco Central em seu relatório de Economia Bancária mostram que **a expansão do crédito às pessoas físicas tem sido generalizada entre as regiões no país**, ainda que a performance econômica seja mais heterogênea. **A Figura 9 relaciona a expansão recente do crédito por região, ao crescimento das vendas no varejo.**

Classificamos como estados de maior crescimento potencial de crédito nos próximos meses aqueles cujo desempenho econômico tem se mostrado superior à evolução dos empréstimos. É o caso de Amazonas, Espírito Santo, Tocantins, Pará, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Rio Grande do Norte, Acre e Roraima. Alguns destes tiveram sua economia impulsionada pela favorável safra agrícola do ano passado (e início deste), outros pela recuperação da indústria voltada às exportações (e à produção de automóveis), além da recuperação da produção de minério que favoreceu o Pará e o Espírito Santo.

Um segundo grupo apresenta momento favorável, com expansão de crédito e dos empréstimos em proporção não muito diferente. Rondônia, Mato Grosso, Maranhão e Piauí se destacam por apresentarem momento mais favorável, enquanto São Paulo, Paraná, Minas Gerais, e Ceará mostram uma recuperação tanto de endividamento quanto de consumo ainda em estágio inicial.

As vendas no varejo caíram em relação ao ano passado no Rio de Janeiro, Distrito Federal, Bahia, Sergipe e Alagoas; o que justifica uma performance mais modesta também para a expansão do crédito. Ainda que a perspectiva seja favorável em função da aceleração do crescimento do PIB esperada para 2018, é de se esperar por um desempenho inferior à média nas unidades da federação mais afetadas pela crise fiscal.

Por fim, as regiões onde o crédito se expande mais fortemente, a despeito da demanda em contração, tendem a representar mais risco tanto para a sustentação do ritmo de expansão dos empréstimos quanto para dinâmica da inadimplência. Esse parece ser o caso de Goiás, Mato Grosso do Sul, Paraíba, Pernambuco e Amapá.

Note, no entanto, o caráter pró-cíclico do mercado de crédito, ilustrado pela Figura 10. As regiões onde os empréstimos mais crescem são justamente aquelas em que a penetração já é mais elevada, medida pela relação entre crédito e PIB de cada estado. Isso significa que o desempenho no passado recente pode ser um bom predictor para a evolução das variáveis financeiras nos períodos próximos.

Figura 9.
Crescimento do Crédito em 2017 e das Vendas no Varejo por Unidade da Federação

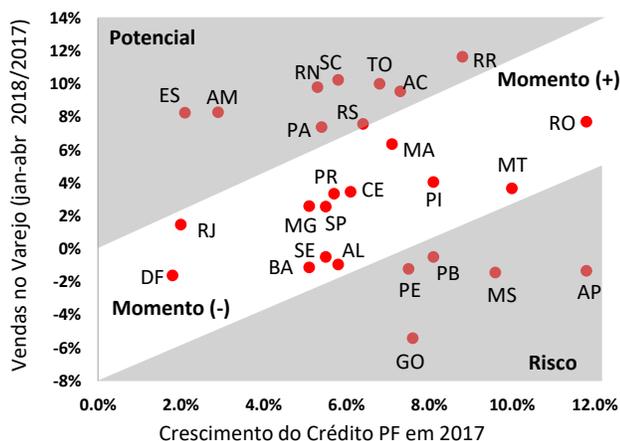
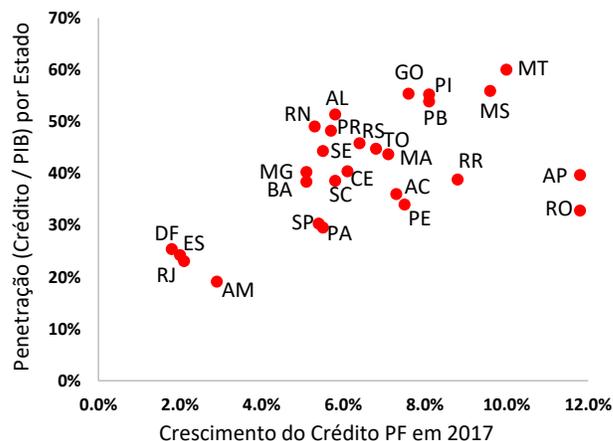


Figura 10.
Crescimento do Crédito em 2017 e Penetração por Estado (Crédito / PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil e estimativas Santander

Conclusão

Ainda que o senso comum atribua ao mercado de crédito um papel relevante nas dificuldades enfrentadas pela economia para recuperar o ritmo de crescimento de antes da crise, os dados mostram que, tanto pelo lado da demanda, quanto pelo lado da oferta, as condições são bastante favoráveis. O crédito às pessoas físicas parece cumprir o seu papel de impulsionar o consumo, o que, em um segundo momento, se traduzirá em investimentos.

Este material foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e não constitui uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários. Ele pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. O Banco Santander (Brasil) S.A. não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização do Banco Santander (Brasil) S.A..

©2017 Banco Santander (Brasil) S.A.. Direitos reservados

