

Não é Por Falta de Crédito – Parte II: Pessoas Jurídicas

Maurício Molan

- Apesar da variação positiva de 1,2% nos últimos 3 meses (até maio último), o estoque total de crédito às pessoas jurídicas ainda está 4% abaixo do observado no mesmo mês do ano passado.
- É possível perceber, no entanto, que parcela relevante da contração atual do crédito se deve ao BNDES. A redução anualizada ao redor de 12% do estoque total de empréstimos às empresas contrasta com a dinâmica apresentada pelo restante do mercado, que cresce a um ritmo de 6% ao ano.
- Existem, no entanto, aspectos que mitigam o impacto contracionista da ação do BNDES. Entre o final de 2016 e maio de 2018, o endividamento de uma amostra relevante de empresas junto ao referido banco estatal se reduziu em R\$ 86,3 bilhões (variação de -19,1%). Esta contração foi mais do que compensada pelo aumento da dívida nos mercados de capitais (R\$ 21,2 bilhões, +18,5%) e externo (R\$ 101,7 bilhões, +15,6%).
- A Pesquisa Trimestral de Crédito junto às instituições financeiras, divulgada pelo Banco Central, mostra que a demanda está no terreno expansionista desde o final do ano passado, muito provavelmente em função da redução das taxas de juros. Já as condições de oferta são percebidas pelos bancos como ligeiramente positivas, também desde o segundo semestre de 2017.
- A perspectiva setorial para 2018 e 2019 é de que os segmentos que desalavancaram de forma mais intensa no ano passado tendem a apresentar crescimento mais forte à frente (como são os casos da indústria de transformação, comércio e construção civil). O segmento de transporte costuma ser bastante sensível ao ciclo econômico, e também deve mostrar variação do crédito superior à média no próximo biênio.
- A análise apresentada neste estudo reforça a percepção de que a retomada da confiança, tanto por parte das empresas quanto do setor financeiro, ao longo dos últimos meses, já se traduz em expansão do crédito. É de se esperar, no entanto, que o aumento recente da volatilidade no mercado financeiro e a greve dos caminhoneiros mostrem indicadores mais frágeis nas próximas leituras.
- A constatação de que demanda e oferta vinham em tendência de recuperação robusta no primeiro semestre de 2018, no entanto, sugere que os fundamentos do mercado de crédito estão sólidos e tendem a sustentar a melhora da economia tão logo os fatores de incerteza de curto prazo se dissipem.

Figura 1. Estoque de Crédito às Pessoas Jurídicas Aberto entre BNDES e ex-BNDES

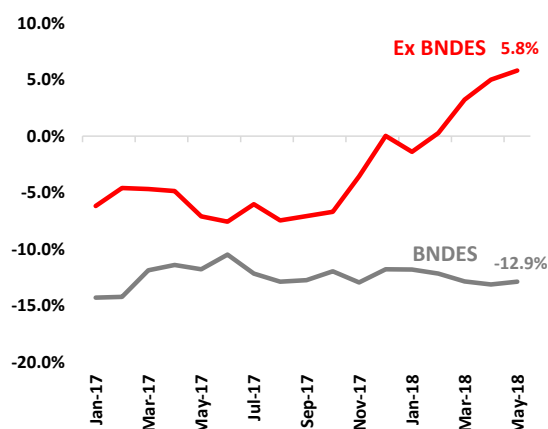
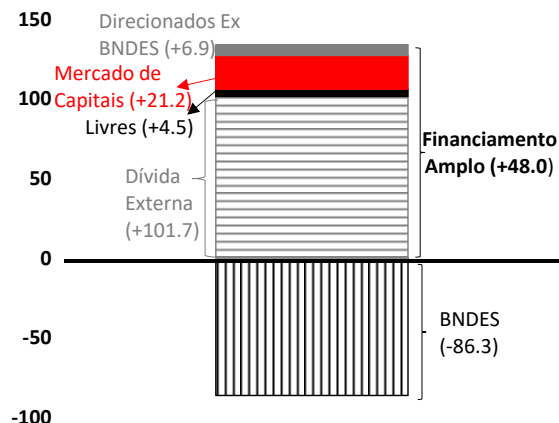


Figura 2. Variação do Endividamento das Empresas entre Dez-16 e Mai-18



Introdução

Temos sustentado que a economia brasileira apresentava recuperação relevante do crescimento econômico acompanhada por melhora importante das condições de crédito, no período anterior à greve dos caminhoneiros. Concentramos nossa atenção, inicialmente, nos dados e conclusões para o mercado de pessoas físicas ([Relatório de Crédito: Não é Por Falta de Crédito – Parte II: Pessoas Jurídicas clique aqui](#)). Essa segunda parte do relatório de crédito pretende avaliar a evolução dos empréstimos para as pessoas jurídicas.

Ainda que as paralisações de maio tenham produzido revisões baixistas para as projeções de crescimento do PIB, acreditamos que a oferta e demanda de crédito no país situam-se atualmente em território expansionista, o que sinaliza tendência de melhora para os indicadores econômicos ao longo do segundo semestre.

Mais Crédito à Recuperação da Disponibilidade de Crédito PJ

Sabemos que a forte recessão enfrentada pelo país entre meados de 2014 e final de 2016 ocorreu em consonância com o aperto na oferta de recursos do sistema financeiro para as empresas, frente a um ambiente de incertezas e perspectiva de aumento dos indicadores de inadimplência. O ciclo de recuperação se mostra mais lento do que seria de se esperar. Apesar da variação positiva de 1,2% nos últimos 3 meses (até maio), o estoque total de crédito às pessoas jurídicas ainda está 4% abaixo do observado no mesmo mês do ano passado (Figura 3).

É possível perceber, no entanto, que parcela relevante da contração do crédito ao longo da recessão se deveu ao BNDES. Nos últimos meses, no entanto, é possível verificar importante reação do crescimento de ativos por parte do restante do mercado. A Figura 4 mostra que a redução anualizada ao redor de 13% do estoque total de empréstimos às empresas por parte do banco estatal contrasta com a dinâmica apresentada pelo restante do mercado, que cresce a um ritmo de quase 6% ao ano. Enquanto o primeiro persiste em seu processo de desalavancagem com o objetivo de devolver recursos ao Tesouro para reduzir a dívida bruta, os outros bancos vêm se mostrando bem mais propensos a expandir suas carteiras, desde o início de 2018.

Figura 3. Estoque de Crédito às Pessoas Jurídicas (% interanual)

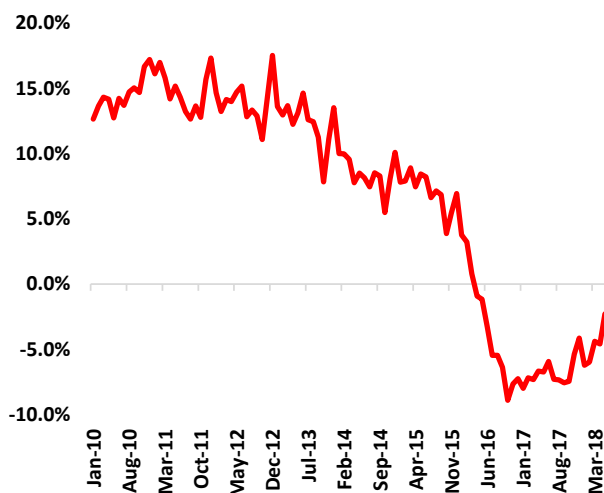
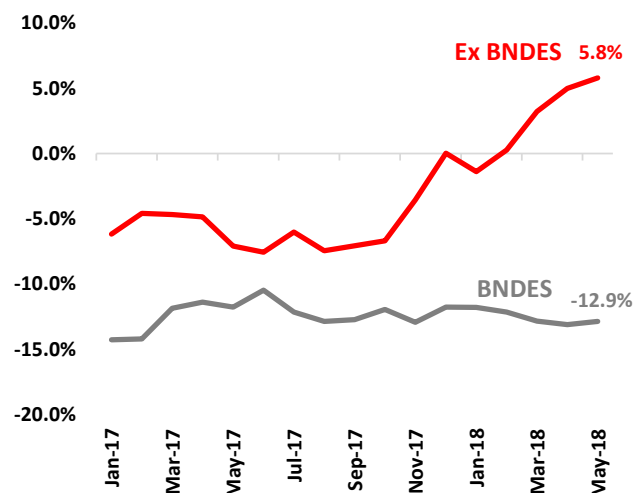


Figura 4. Estoque de Crédito às Pessoas Jurídicas Aberto entre BNDES e ex-BNDES (% em 6 meses, anualizado)

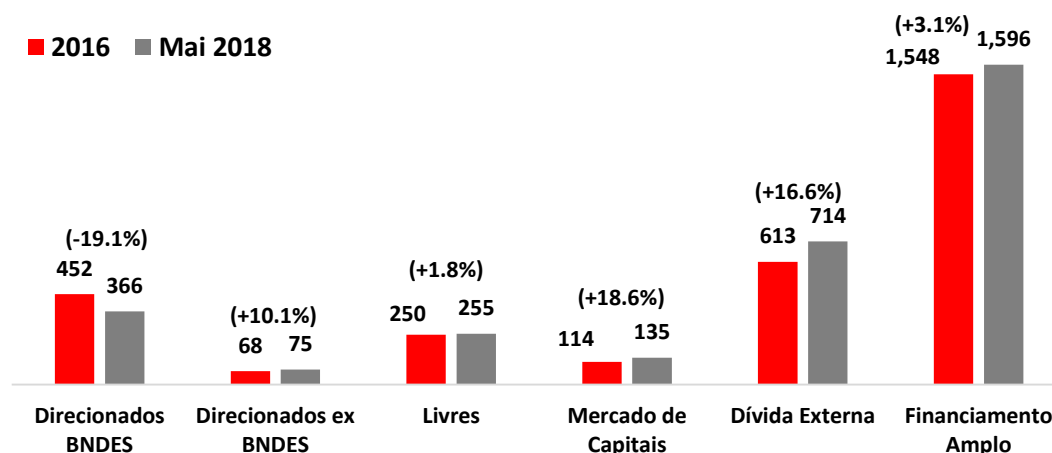


Fonte: Banco Central do Brasil

É certo que a indisponibilidade de recursos do BNDES faz diferença. Mas existem aspectos mitigadores. Da mesma forma que a saída da recessão e a redução das taxas nominais de juros aumentaram a propensão do sistema financeiro a oferecer empréstimos, tais fatores impulsionaram também o mercado de capitais. Do lado da demanda, perspectivas mais favoráveis em relação ao crescimento da economia levaram as empresas a buscar alternativas também no mercado internacional. É o que mostra a análise disponibilizada pelo Banco Central em seu relatório de inflação do segundo trimestre de 2018.

Segundo a autoridade monetária, entre o final de 2016 e maio de 2018, o endividamento de uma amostra relevante de empresas junto ao BNDES se reduziu em R\$ 86,3 bilhões (variação de -19,1%). Tal redução, no entanto, foi compensada pelo aumento da dívida nos mercados de capitais (R\$ 21,2 bilhões, ou +18,5%) e externo (R\$ 101,7 bilhões, ou +15,6%). A Figura a seguir ilustra o argumento.

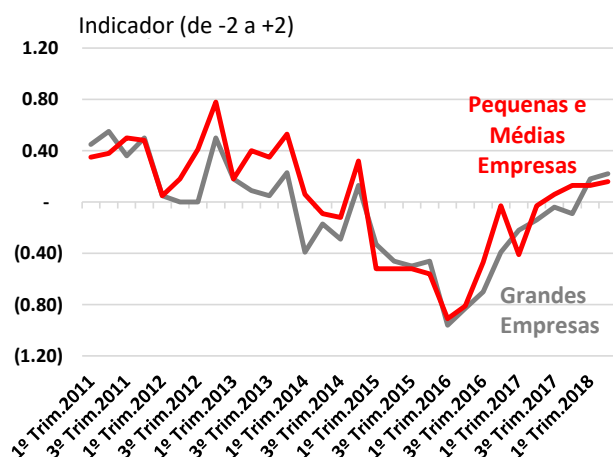
Figura 5. Estoque de Empréstimos às Pessoas Jurídicas (R\$ bilhões) entre 2016 e maio de 2018



Fonte: Banco Central do Brasil

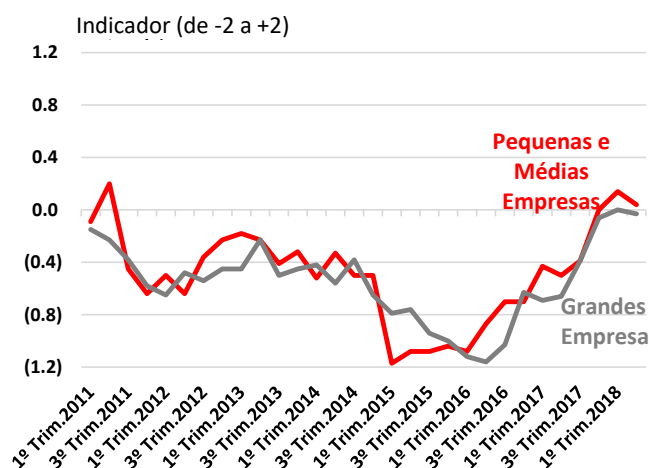
Outro aspecto relevante da análise consiste na propensão a ofertar e demandar recursos por parte de empresas e instituições financeiras. A Pesquisa Trimestral de Crédito, divulgada pelo Banco Central, mostra que a demanda está no terreno expansionista desde o final do ano passado, provavelmente em função da redução das taxas de juros. Já as condições de oferta são percebidas pelos bancos como ligeiramente positivas, também a partir do segundo semestre de 2017.

Figura 6.
Pesquisa Trimestral de Crédito
Demanda Observada



Fonte: Banco Central do Brasil

Figura 7.
Pesquisa Trimestral de Crédito
Oferta Observada

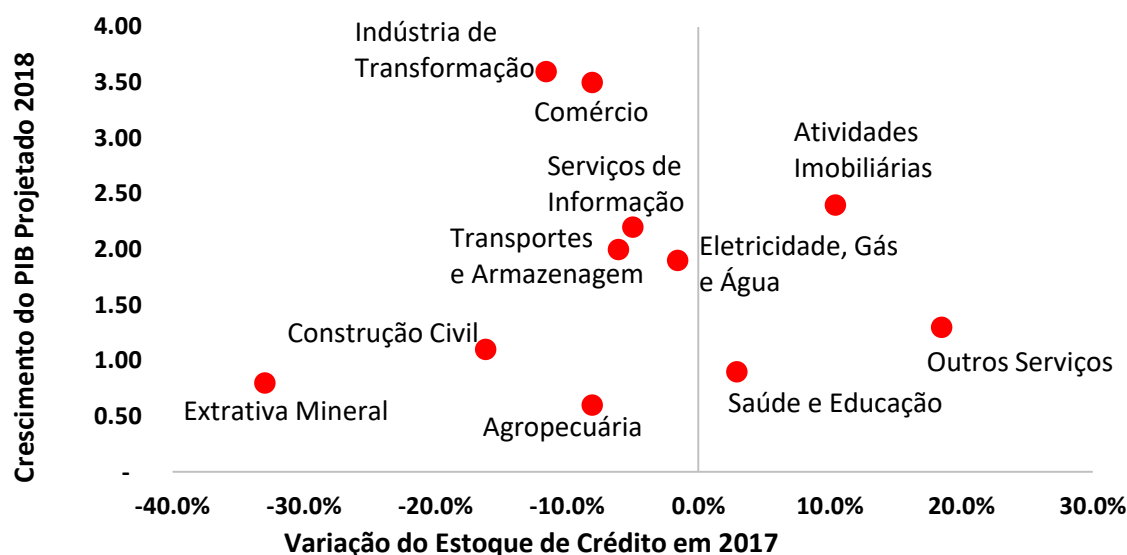


Abertura Setorial

O corte setorial da expansão do crédito (Figura 8, a seguir) ilustra o imenso ajuste realizado por setores de grande importância na economia brasileira, como é o caso da construção civil e da indústria extrativa mineral. Mesmo a agropecuária, cujo PIB cresceu 13% em 2017, encerrou o ano com queda do endividamento.

As perspectivas para 2018 e 2019 são de inversão total do quadro. Alguns segmentos que desalavancaram fortemente no ano passado apresentam perspectivas bastante favoráveis de crescimento, como são os casos da indústria de transformação, comércio e construção civil. O segmento de transporte costuma ser bastante sensível ao ciclo econômico, e tende a apresentar crescimento do crédito superior à média no próximo biênio.

Figura 8. Projeção de Crescimento Setorial X Variação do Crédito



Fonte: Banco Central do Brasil, IBGE e projeções Santander

Conclusão

A análise apresentada reforça a percepção de que a retomada da confiança, tanto por parte das empresas quanto do setor financeiro, ao longo dos últimos meses, já se traduz em expansão do crédito. É de se esperar, no entanto, que o aumento recente da volatilidade no mercado financeiro e a greve dos caminhoneiros mostrem indicadores mais frágeis nas próximas leituras. A constatação de que demanda e oferta vinham em tendência de recuperação robusta no primeiro semestre de 2018, no entanto, sugere que os fundamentos do mercado de crédito estão sólidos e tendem a sustentar a melhora da economia tão logo os fatores de incerteza de curto prazo se dissipem.

Projeções

Projeções para os principais indicadores de crédito									
	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21
Crescimento da carteira									
Crédito Livre	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PF	7.8%	4.7%	3.9%	-4.9%	1.8%	7.6%	9.6%	9.3%	8.8%
Cheque especial	7.7%	5.3%	2.9%	0.5%	5.2%	9.2%	9.5%	9.0%	8.5%
Credito pessoal	7.7%	5.0%	0.3%	-5.5%	-6.8%	3.5%	4.5%	4.5%	4.0%
Não Consignado	14.7%	11.1%	7.6%	2.5%	6.0%	9.6%	10.0%	9.3%	8.8%
Consignado	8.9%	5.2%	4.7%	-5.3%	0.0%	7.0%	7.0%	6.5%	6.0%
Veículos	17.5%	13.7%	8.8%	5.5%	8.1%	10.5%	11.0%	10.2%	9.7%
Cartão de Crédito	-4.9%	-6.6%	-13.0%	-11.1%	4.1%	10.2%	10.6%	9.5%	9.0%
PJ	14.4%	11.3%	7.4%	6.6%	8.8%	11.0%	9.9%	9.7%	9.2%
externo	8.0%	4.1%	4.8%	-10.1%	-1.9%	5.8%	9.8%	9.6%	9.1%
domestico	20.2%	18.6%	49.4%	-14.4%	-1.8%	14.0%	5.0%	6.2%	5.6%
	5.9%	1.3%	-5.1%	-8.7%	-2.0%	3.1%	11.5%	10.8%	10.2%
Crédito Direcionado	24.0%	19.5%	9.8%	-2.1%	-2.8%	-1.8%	3.1%	6.1%	6.2%
BNDES	15.9%	15.7%	6.4%	-11.5%	-10.4%	-8.8%	-2.1%	2.9%	3.3%
Habitação	31.1%	27.3%	15.0%	5.8%	3.2%	1.3%	4.9%	7.4%	7.5%
Outros	33.0%	15.8%	8.3%	3.8%	0.2%	3.8%	7.0%	7.8%	7.3%
Bancos Privados	7.0%	5.6%	2.0%	-3.2%	3.1%	8.6%	10.5%	11.0%	10.5%
Bancos Públicos	22.6%	16.7%	10.7%	-3.7%	-3.3%	-1.6%	3.0%	4.7%	4.6%
BNDES Direto	15.9%	15.7%	6.4%	-11.5%	-10.4%	-8.8%	-2.1%	2.9%	3.3%
Públicos Ex BNDES	27.4%	17.4%	13.5%	1.0%	0.4%	1.8%	5.1%	5.4%	5.1%
Crédito Total	14.5%	11.3%	6.7%	-3.5%	-0.5%	3.1%	6.6%	7.8%	7.6%

Fonte: Banco Central do Brasil

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

