

*Inscrição em nome de  
Thiago Soliani Destefenni*



1290003766

TCC/UNICAMP  
D473a  
1290003766/IE



UNICAMP

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS**

**UNICAMP**

**THIAGO SOLIANI DESTEFENNI**

**ANÁLISE DO CICLO DE EXPANSÃO DO CRÉDITO (2003 A 2007) E SUA IMPORTÂNCIA  
PARA O CRESCIMENTO.**

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências  
Econômicas da Universidade Estadual de Campinas, como  
requisito à obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas

Orientador: Prof. Dr. Davi José Nardy Antunes



Campinas, SP

2008

TCC/UNICAMP  
D473a  
1290003766/IE

**CEDOC/IE/UNICAMP**

**THIAGO SOLIANI DESTEFENNI**

**ANÁLISE DO CICLO DE EXPANSÃO DO CRÉDITO (2003 A 2007) E SUA IMPORTÂNCIA  
PARA O CRESCIMENTO.**

Esta monografia foi julgada adequada à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas e aprovada em sua forma final pelo Curso de Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Campinas.

Campinas, 10 de dezembro de 2008.

---

Professor e orientador Davi José Nardy Antunes, doutorando.  
Universidade Estadual de Campinas

---

Prof. Daniel de Mattos Hofling, doutorando.  
Universidade Estadual de Campinas

À minha família e amigos.

## **RESUMO**

Esta monografia tem como objetivo analisar o ciclo de expansão de crédito de 2003 a 2007 no Brasil e os seus determinantes para o crescimento econômico no período. Para isso, será feita uma breve análise do mercado brasileiro e uma pequena comparação com os outros países. Ao final verificar-se-á que o crédito teve um papel essencial.

Palavras-chave: Ciclo de crédito, crédito no Brasil, crédito, Crédito e Crescimento.

## **ABSTRACT**

This monograph has as objective to analyze the cycle of expansion of credit in 2003 to 2007 in Brazil and its determinative for the economic growth in the period. For this, one brief analysis of the Brazilian credit market will be made and a small comparison with the other countries. To the end, it will be verified that the credit had an essential paper.

Keywords : Credit, Credit Cycle, Credit in Brazil.

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Relação Crédito/PIB no Brasil.....	02
Gráfico 2 – Meta da Taxa SELIC fixada pelo Banco Central. ....	11
Gráfico 3 - Taxas de juros (% a.a.) pré-fixadas médias praticadas por segmento. ....	14
Gráfico 4 – Evolução do volume de crédito e o spread bancário. ....	15
Gráfico 5 – Relação Crédito/PIB dos bancos privados e bancos públicos. ....	16
Gráfico 6 – Participação do crédito total por segmento.....	17
Gráfico 7 – Crédito com recursos direcionados e recursos livres. ....	18
Gráfico 8 – Composição do crédito total em crédito para pessoa física e jurídica. ....	19
Gráfico 9 – Composição do crédito destinado à pessoa física em 2003 e 2007. ....	20
Gráfico 10 – Composição do crédito destinado à pessoa jurídica em 2003 e 2007. ....	21
Gráfico 11 – Composição do crédito destinado à pessoa jurídica em 2003 e 2007. ....	23
Gráfico 12 – Evolução do crédito destinado a pessoa jurídica lastreado no câmbio – base: jan/03 = 100. ....	23
Gráfico 13 – Evolução do crédito destinado a pessoa jurídica – base: jan/03 = 100.....	24
Gráfico 14 – Evolução do crédito destinado à pessoa jurídica – base: jan/03 = 100. ....	24

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Produto Interno Bruto do Brasil.....	08
Tabela 2 – Evolução da produção Física do setor de bens de Produção.....	08
Tabela 3 – Histórico de Metas de Inflação no Brasil .....	10
Tabela 4 – Indicadores selecionados nos ativos dos 50 maiores bancos em % do ativo total. ....	12
Tabela 5 – Taxas de juros (% a.a.) pré-fixadas médias praticadas por segmento. ....	13
Tabela 6 – Crescimento anual do crédito e participação por tomador .....	19
Tabela 7 – Prazo de Vencimento dos Créditos Pessoa Física.....	21
Tabela 8 – Faixa de Crédito para Pessoa Física.....	22
Tabela 9 – Prazo de Vencimento dos Créditos Pessoa Jurídica.....	25
Tabela 10 – Faixa de Crédito para Pessoa Jurídica.....	25
Tabela 11 – Participação da Inadimplência em cada segmento bancário.....	26

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>01</b>
<b>2</b>	<b>CRÉDITO E SISTEMA CAPITALISTA DE PRODUÇÃO</b>	<b>03</b>
	2.1 CARACTERÍSTICAS DA SOCIEDADE E DO CRÉDITO	03
	2.2 REQUISITOS PARA O CRÉDITO	05
	2.3 CRÉDITO NA ATUALIDADE	06
	2.3.1 Crédito para as Empresas	06
	2.3.2 Crédito para os Consumidores	07
<b>3</b>	<b>DESEMPENHO GERAL DA ECONOMIA BRASILEIRA</b>	<b>07</b>
	3.1 CRESCIMENTO ECONÔMICO	07
	3.2 INFLAÇÃO E JUROS	09
	3.3 SETOR BANCÁRIO E JUROS	12
	3.3.1 Mudanças Macroeconômicas e nas estruturas patrimoniais dos bancos	12
	3.3.2 Spread Bancário	13
<b>4</b>	<b>CICLO DE CRÉDITO NO BRASIL</b>	<b>15</b>
	4.1 CRÉDITO E O PAPEL DOS BANCOS	15
	4.2 CRÉDITO POR TOMADOR	18
	4.3 CRÉDITO PESSOA FÍSICA	19
	4.4 CRÉDITO PESSOA JURÍDICA	22
	4.5 INADIMPLÊNCIA E RISCO DE CRÉDITO	26
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO</b>	<b>26</b>
	<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>30</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O crédito é um assunto que já foi debatido ao longo de toda a história da teoria econômica. Na sociedade moderna ele se constituiu como um elemento indissociável do funcionamento da economia capitalista, de tal forma que qualquer ameaça de sua redução leva os agentes a formularem expectativas negativas a respeito do futuro. Uma boa caracterização deste processo é a crise de confiança que atingiu a economia mundial a partir do final de 2007 e tem afetado severamente a concessão de crédito, principalmente nas economias centrais, e o seu efeito negativo tem se transmitido para a atividade econômica real. Hoje, mais do que nunca, o mundo teve uma prova da importância do crédito para o conjunto da atividade econômica.

Os governos de todos os países tentam estimular e muitas vezes subsidiam créditos para algumas atividades estratégicas. O Brasil tem muito a crescer na concessão de crédito. Enquanto em muitas economias desenvolvidas o volume do crédito é superior ao PIB, no Brasil ele corresponde apenas a 40%.

A estabilização monetária em 1994 foi um elemento essencial para a melhor organização e planejamento da economia. Os agentes passaram a ter maior segurança para realizar investimentos de maior prazo e os cálculos de retornos esperados passaram a ser mais sólidos. Todavia, embora imprescindível, não foi capaz de impulsionar, por si só, o crescimento do crédito.

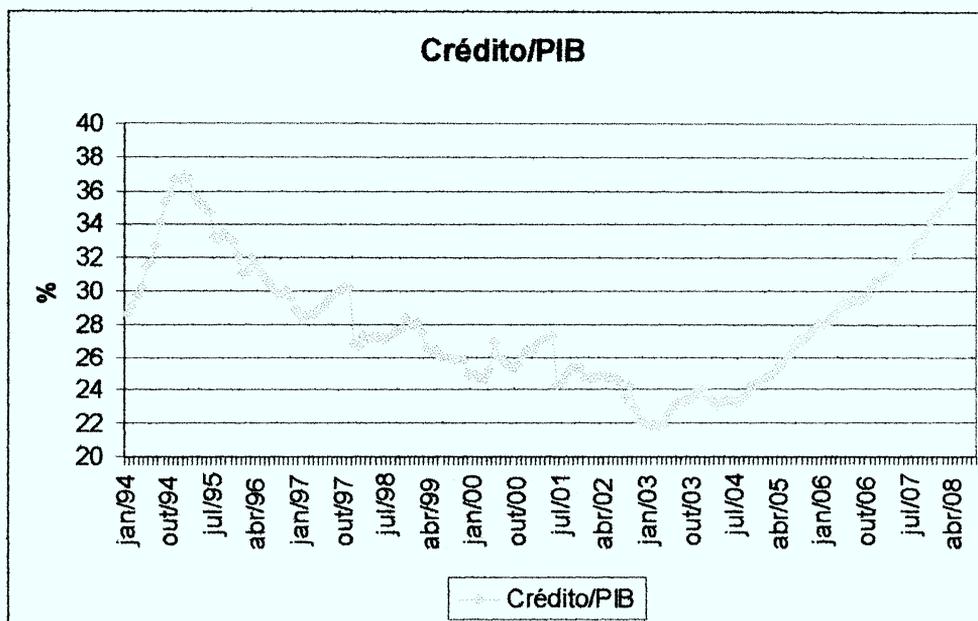


Gráfico 1 – Relação Crédito/PIB no Brasil.

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

Conforme se pode notar no Gráfico 01, a relação crédito/PIB no Brasil teve uma trajetória decrescente desde 1995, uma vez que, o crédito cresceu a taxas menores do que o PIB. Em outras palavras, o financiamento não acompanhou a expansão da economia.

Somente a partir de 2003 que o crédito passa a se expandir dando suporte ao crescimento econômico dos últimos anos. Pretendo nesta monografia estudar o período recente da expansão do crédito tentando entender os seus condicionantes e a sua trajetória. O trabalho foi dividido em quatro partes. Na primeira, discutiremos de forma breve o conceito do crédito com base em alguns autores. Na segunda, veremos de forma detalhada a evolução do país como um todo no período. Na terceira focaremos no ciclo de crédito em si no período e, por fim, teremos uma conclusão.

## 2 CRÉDITO E SISTEMA CAPITALISTA DE PRODUÇÃO

### 2.1 CARACTERÍSTICAS DA SOCIEDADE E CRÉDITO

Em nosso dia a dia a relação de concessão e tomada de crédito é algo tão comum que não o damos a menor importância. Esquecemos como se constituiu e o que a determina. Na verdade, o assunto só é amplamente discutido em momentos em que se torna difícil emprestar dinheiro, seja ele para capital de giro ou para a compra de um novo carro.

Por trás do ato de tomar e emprestar está um sistema capitalista construído em cima de alguns pilares que dificilmente são questionados. O primeiro e, talvez a mais importante, é a noção de propriedade privada. Vivemos sob um regime que busca defender a possibilidade de um indivíduo ter um bem, imóvel ou móvel, particular, sem ter que dividi-lo com os demais. A atividade de emprestar com uma perspectiva futura de retorno só é possível quando se entende que cada indivíduo pode ser dono de forma individual de um conjunto de bens e desfrutar deles. Em um sistema socialista, por exemplo, a atividade de crédito entre as pessoas não aconteceria, uma vez que se entende que os bens e os seus frutos são coletivos e, portanto, não caberia um receber uma gratificação por emprestar recursos para outro.

Outra característica no Brasil e em vários países é que vivemos sob um regime democrático em que o governo tem que se subordinar, teoricamente, à vontade da maioria da população. Neste regime há liberdade de escolha e de ação. Um agente pode decidir abrir a empresa que desejar independente de ser algo necessário para o país. Dito de outra forma, não há um planejamento central para determinar o que cada um deve produzir e em qual quantidade. Com isso, o que determina em última instância a produção é o mercado, dando lucro para as atividades reconhecidas pela sociedade e prejuízo para as atividades mal projetadas e não reconhecidas.

Estas características têm consequência no campo prático e no sistema como um todo. Na vivência, o crédito permeia as relações econômicas dos indivíduos. Para se iniciar uma produção, por exemplo, é necessário a realização de adiantamentos (crédito), seja de capital pelo empresário ou de trabalho pelo trabalhador. O primeiro busca aumentar o seu estoque de riqueza e o segundo visa uma remuneração no final do mês. Ambos só o fazem, pois acreditam nos resultados futuros. Desta forma, notamos que o crédito está presente nas menores ações desta sociedade.

Conforme O Capital (1894, p. 462):

*“Em todo país, a maioria dos negócios de crédito efetua-se na própria esfera das relações industriais... O produtor da matéria-prima adianta-a ao fabricante que a transforma e dele recebe promessa de pagamento que se vence em data fixada. O fabricante, após executar o trabalho que lhe cabe, por sua vez e nas mesmas condições adianta seu produto a outro fabricante que deve submetê-lo a nova transformação, e assim o crédito vai se estendendo de um para outro até chegar ao consumidor. O atacadista adianta a mercadoria ao retalhista, depois de tê-las recebido do fabricante ou do comissário. Cada um toma emprestado com uma mão e empresta com a outra, às vezes dinheiro e com freqüência bem maior produtos. Assim corre nas relações industriais trocas infundáveis de adiantamentos que se combinam e se cruzam em todos os sentidos. O desenvolvimento do crédito consiste justamente em se multiplicarem e crescerem esses adiantamentos recíprocos, e aí está a verdadeira fonte de sua força”*

Todavia, com o surgimento do dinheiro estas relações ficarem menos aparente e mais difíceis de serem notadas, apesar de não deixarem de existir.

Já no campo geral, a idéia de propriedade privada e falta de coordenação coloca obstáculos para o desenvolvimento econômico de uma sociedade, uma vez que, caso os detentores de recursos não tenham características de empresários, o sistema fica paralisado. Para sanar este problema, criou-se mecanismo para que o detentor de capitais possa emprestar parte de seus recursos para empresários e ganhe uma parte do lucro que este obtiver. Os bancos e sociedades de empréstimos foram essenciais para estruturar e dinamizar esses recursos. Com isso, o crédito torna-se uma característica indispensável para uma sociedade de produção sem coordenação central e baseada na propriedade privada, uma vez que ele rompe as amarras da propriedade e permite que os recursos sejam usados de modo a aumentar a sua reprodução (aumentar o excedente econômico).

Conforme SCHUMPETER (1985, p. 74):

“Neste sentido, portanto, definimos o cerne do fenômeno do crédito da seguinte maneira: o crédito é essencialmente a criação de poder de compra com o propósito de transferi-lo ao empresário, mas não simplesmente a transferência de poder de compra existente. A criação de poder de compra caracteriza, em princípio, **o método pelo qual o desenvolvimento é levado a cabo num sistema com propriedade privada e divisão do trabalho.** (grifo nosso). Através do crédito, os empresários obtêm acesso à corrente social dos bens antes que tenham adquirido o direito normal a ela. Ele substitui, temporariamente, por assim dizer, o próprio direito por uma ficção deste. A concessão do crédito opera neste sentido como uma ordem para o sistema econômico se acomodar aos propósitos do empresário, como um comando sobre os bens de que necessita: significa confiar-lhe forças produtivas. É só assim que o desenvolvimento econômico poderia surgir a partir do mero fluxo circular em equilíbrio perfeito. E essa função constitui a pedra angular para a moderna estrutura de crédito.” (SCHUMPETER, 1985 pg 74)

## 2.2 REQUISITOS PARA O CRÉDITO

No dicionário inglês WEBSTERS o significado da palavra crédito, dentre outros é: “...trust in one’s integrity in money matters and confidence of future payment...”<sup>1</sup>. Este é o significado moderno difundido do crédito e capta a sua essência: adiantamento de recurso presente contra a promessa futura de retorno.

A base para esta relação tão importante é a confiança e a expectativa perante o futuro. Um indivíduo só transfere temporariamente os seus recursos para outrem caso tenha a confiança que o terá de volta no momento determinado.

Conforme Tooken (1894, p. 462):

“O crédito, em sua expressão mais simples, é a confiança, com ou sem base, que leva alguém a entregar a outrem certo montante de capital, em dinheiro ou em

---

<sup>1</sup> Crença na integridade financeira de alguém e confiança do recebimento futuro do pagamento.

mercadoria com valor monetariamente fixado, montante que sempre deve ser pago após o decurso de determinado prazo...”

Qualquer quebra de confiança que venha a ocorrer na sociedade ou na economia pode paralisar o crédito, o que traria conseqüências terríveis para o funcionamento do sistema capitalista de produção.

Outro fator importante se refere à expectativa perante ao futuro. O crédito só é realizado quando é possível ter uma noção, mesmo que seja em termos gerais, a respeito do futuro. Qualquer incerteza faz com que os agentes busquem se resguardarem na liquidez do papel moeda, o que isso significa que paralisam as operações de empréstimos. Neste sentido, a estabilização monetária feita pelo país em 1994, com a implantação do plano Real, foi extremamente importante para o desenvolvimento do sistema de crédito no país. Com a inflação controlada, os agentes podiam calcular com melhor previsão alguns elementos da economia no futuro, fazendo com que pudessem emprestar, pois tinham confiança de que iriam honrar os seus compromissos.

## 2.3 CRÉDITO NA ATUALIDADE

### 2.3.1 Crédito para as empresas

O crédito para as empresas foi analisado de forma muito bem elaborada por Keynes. O autor sempre defendeu o papel essencial das empresas para impulsionar a atividade econômica. O investimento feito por elas é, em última instância, a variável autônoma que dá dinamismo para a atividade econômica. Além disso, tanto o crescimento da produção como a manutenção das atividades diárias, para ser feita de forma plena, necessita de crédito na menor taxa de juros possíveis. Em países que a taxa de juros é elevada, como no Brasil, as empresas buscam outros meios de financiar a produção, como o uso de recursos próprios, o qual possui um dinamismo e uma possibilidade de crescimento menor. Em outras palavras, a

atividade das empresas e, por conseguinte, de toda a economia é tanto afetada pelo volume de crédito disponibilizado como pela taxa de juros cobrada.

Os financiamentos dividem-se basicamente em dois tipos: “finance” e “funding”. O primeiro é usado essencialmente como fluxo de caixa, para possibilitar às empresas honrarem os seus compromissos de curto prazo. Uma empresa pode ser muito lucrativa e ter um futuro promissor, mas se não possuir recursos para manter o seu funcionamento de curto prazo, ela não consegue sobreviver. As linhas de financiamento para essa classe são dadas principalmente pelos bancos privados ou por sobras da própria empresa. Se a taxa de juros for muito elevada nos bancos, os empresários tendem a reduzir os seus investimentos para manter uma sobra que é usada para manter o negócio operando. O segundo é o financiamento ligado a investimentos de longo prazo. É o capital necessário, por exemplo, para aumentar uma planta industrial. Em muitos países, a Bolsa de Valores é usada como mecanismo de “funding” para as empresas, as quais lançam ações e com o dinheiro realizam investimentos. No Brasil, a Bolsa tem crescido, mas ainda está longe de suprir a demanda deste financiamento. Por outro lado, embora insuficiente, o governo atua como grande supridor, principalmente via BNDES.

### **2.3.2 Crédito para os consumidores**

Ao longo da história, diversos autores discutiram a importância e os condicionantes do crédito: Keynes, Marx, Schumpeter etc. Todavia, todos focaram as suas atenções no crédito direcionado às empresas, aquele que dá subsídios para realizarem os seus investimentos. O crédito direcionado ao consumo não era estudado, pois acreditavam que ele tinha um alcance limitado, uma vez que financiava o consumo e estimulava o crescimento até o limite máximo de endividamento dos agentes. Após isso, perderia o seu dinamismo.

Mas a economia Americana, principalmente após a década de 90, mostrou que o crédito e o endividamento permanente dos agentes podem financiar e dinamizar uma economia durante

um bom tempo. Os reflexos desta formação econômica está sendo colocada em debate após o início da crise do “subprime” no segundo semestre de 2007.

### 3 DESEMPENHO GERAL DA ECONOMIA BRASILEIRA

#### 3.1 CRESCIMENTO ECONÔMICO

A economia brasileira tem experimentado uma nova realidade. Influenciada pelo cenário externo favorável e pelo desenvolvimento recente do mercado interno, tem atingido patamares de crescimento elevados frente ao padrão da economia na última década.

Tabela 2- Produto Interno Bruto do Brasil.

<b>Produto Interno Bruto - PIB</b>	
<b>Período</b>	<b>PIB - var. real anual - (% a.a)</b>
<b>1994</b>	5,33
<b>1995</b>	4,42
<b>1996</b>	2,15
<b>1997</b>	3,38
<b>1998</b>	0,04
<b>1999</b>	0,25
<b>2000</b>	4,31
<b>2001</b>	1,31
<b>2002</b>	2,66
<b>2003</b>	1,15
<b>2004</b>	5,71
<b>2005</b>	3,16
<b>2006</b>	3,75
<b>2007</b>	5,42
Fonte: IPEADATA. Elaboração Própria.	

O país tem configurado um novo ciclo de crescimento a partir de 2004, alcançando a cifra de 5,42% em 2007.

Tal crescimento está sendo impulsionado principalmente pela venda de produtos primários que estão com o preço valorizado no mercado internacional e aquecimento da indústria e do setor imobiliário no país. Conforme a tabela abaixo mostra, as produções dos bens de produção que mais cresceram foram aqueles voltados para a construção civil (com crescimento de 128% de 2002 a 2008), para o transporte e para o setor de energia elétrica.

Tabela 2 – Evolução da produção Física do setor de bens de Produção.

<b>Evolução da produção física no setor de bens de produção</b>							
<b>Setores</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Bens de Capital Para Fins Industriais	100,00	104,74	123,65	120,89	127,48	149,10	158,83
Bens de Capital Agrícolas	100,00	121,88	129,64	80,70	67,43	100,07	130,93
Bens de Capital Peças Agrícolas	100,00	128,56	118,95	36,87	22,53	61,00	101,09
Bens de Capital para Construção	100,00	92,45	127,60	168,49	182,26	216,26	228,31
Bens de Capital para o Setor de Energia Elétrica	100,00	109,96	123,75	159,05	194,41	245,03	259,64
Bens de Capital Equipamentos de Transporte	100,00	107,43	134,94	143,88	141,55	167,05	206,86
Bens de Capital de Uso Misto	100,00	96,47	110,75	114,50	127,73	147,41	148,63

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (Pesquisa Industrial Mensal – Produção física). **Elaboração Própria.**

Também não se pode esquecer que o crescimento dos bens de produção, apesar de ser um indicador muito importante para analisar o dinamismo da economia brasileira, não evidencia um importante aspecto: a composição nacional nos materiais usados para a produção. Como já é de conhecimento, o Brasil ainda importa muitos insumos para a

produção nos setores de maior valor agregado. É neste plano que o governo deve atuar e procurar estimular a produção nacional.

### 3.2 INFLAÇÃO E JUROS

A estabilização financeira no Brasil aconteceu em 1994 com a implantação do plano Real. Os seus benefícios para a economia são grandes, dado que melhorou a racionalidade e a eficiência micro econômica de todo sistema de produção no país. Os empresários podem fazer projeções a respeito do futuro de forma mais confiante e, por isso, podem financiar via empréstimo as suas atividades. Na época de inflação, a forte incerteza perante o futuro fazia com que os agentes se recorressem a ativos de maior liquidez, isto é, mantinham o seu dinheiro aplicado em ativos de curtíssimo prazo. Os bancos, por sua vez, lucravam com o chamado “floating” (ganho com o manejo do dinheiro na inflação) e não concediam crédito. Com a estabilização, os agentes passaram a requisitar mais crédito e os bancos se viram obrigados a emprestarem para poder rentabilizar o seu capital. O crédito, portanto, foi estimulado por essa mudança.

De 1994 a 1999 o Brasil estabeleceu um regime de câmbio quase-fixo. Em 1999, com a passagem para o câmbio flutuante, o país adota o regime de meta de inflação como forma de gestão da política macro-econômica. Neste regime o Conselho Monetário Nacional determina, de forma pública, a meta de inflação a ser seguida pelos próximos dois anos e estabelece os mecanismos que serão usados para atingi-la. Acredita-se que, com o tempo, o sistema adquire cada vez mais credibilidade e transparência, o que faria com que as expectativas dos agentes se aproximassem mais da meta. O Banco Central (BACEN) é responsável por conduzir a política monetária e, para isso, se reúne a cada 45 dias e analisa a inflação sob três aspectos: a expectativa de inflação de mercado, hiato de produto e choques de preços. O primeiro capta a expectativa dos agentes nos mercados a respeito da inflação futura, o segundo analisa até quanto o produto interno pode crescer sem gerar pressões inflacionárias e o último enfoca nos choques repentinos que não puderam ser previstos pelo Banco Central.

Para manter a inflação dentro da banda o banco central usa a taxa de juros como variável de ajuste. Quando há uma ameaça de aumento da inflação, a taxa básica de juros da economia (SELIC) é aumentada. Com isso, o banco central prioriza a manutenção da inflação, a despeito de qualquer outra consequência para a atividade econômica do país.

Tabela 3 – Histórico de Metas de Inflação no Brasil.

Histórico de Metas de Inflação no Brasil						
Ano	Meta	Banda (p.p.)	Limite Infe	Limite Superior	Inflação Efetiva IPCA % a.a.	Posição
1999	8	2	6	10	8,94	
2000	6	2	4	8	5,97	
2001	4	2	2	6	7,67	
2002	3,5	2	1,5	5,5	12,53	
2003	4	2,5	1,5	6,5	9,3	
2004	5,5	2,5	3	8	7,6	
2005	4,5	2,5	2	7	5,69	
2006	4,5	2	2,5	6,5	3,14	
2007	4,5	2	2,5	6,5	4,46	
2008	4,5	2	2,5	6,5	-	
2009	4,5	2	2,5	6,5	-	
2010	4,5	2	2,5	6,5	-	

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

Na tabela acima podemos ver a meta de inflação, as bandas inferiores e superiores e a inflação efetiva. O que se pode perceber é que em alguns anos (2001 a 2003) a inflação ficou fora da meta. Este foi um período de instabilidade econômica e política no Brasil marcado por grande instabilidade cambial, o que naturalmente impulsiona a inflação do preço dos produtos importados. O pior ano foi em 2002 quando o IPCA atingiu a cifra de 12,53% em meio à incerteza quanto ao rumo que o país tomaria após a posse do então candidato a presidente Luiz Inácio Lula da Silva. O Banco Central esboçou reação imediata frente ao cenário com o aumento substancial dos juros (SELIC), que chegou a atingir mais do que 26% no início de 2003, como podemos observar no gráfico abaixo:

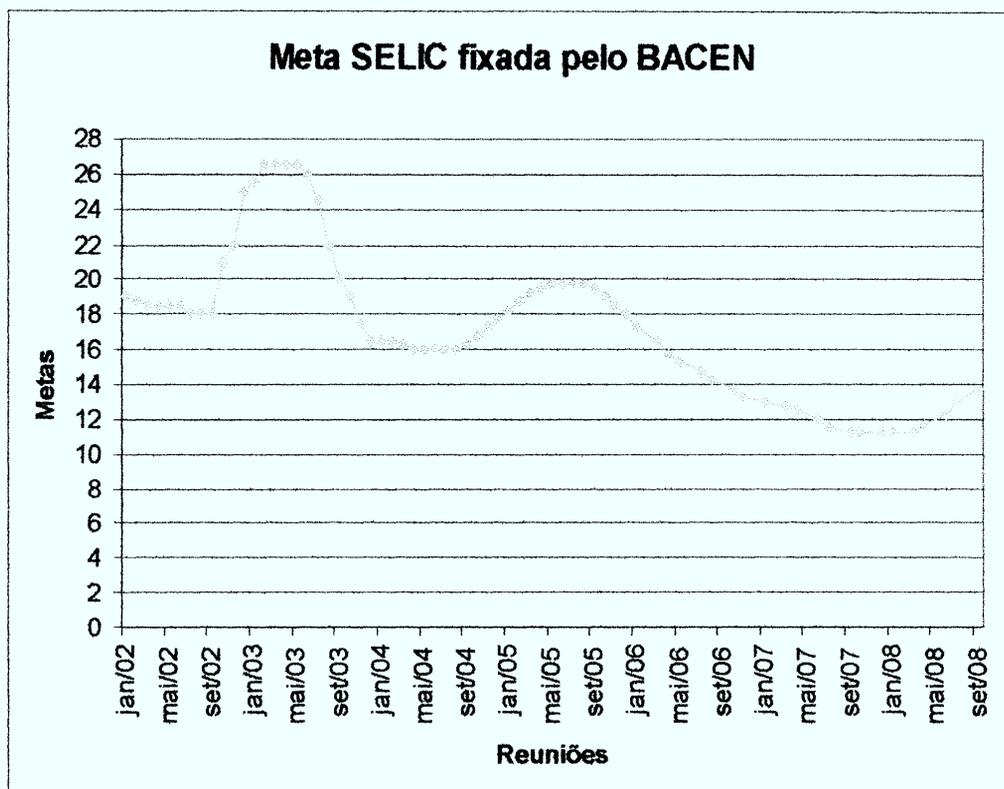


Gráfico 2 – Meta da Taxa SELIC fixada pelo Banco Central.

Fonte: Banco Central do Brasil. <

Elaboração Própria.

Todavia, já a partir do final de 2003, após ter passado o período de intensa instabilidade, iniciou-se um processo de redução gradual dos juros, que foi acompanhado também por uma melhoria dos fundamentos macroeconômicos da economia brasileira e um intenso otimismo na economia mundial. Este último também favoreceu o país a atingir superávits comerciais e formar uma reserva nacional em moeda estrangeira.

### 3.3 SETOR BANCÁRIO E JUROS

#### 3.3.1 Mudanças macroeconômicas e nas estruturas patrimoniais dos bancos

A redução da taxa de juros pressionou os bancos a alterarem a maneira como lucram, mediante mudanças em suas estruturas patrimoniais. Como se pode perceber na tabela abaixo, os 50 maiores banco reduziram a participação das operações com títulos e valores imobiliários e aumentaram a porcentagem do crédito, que passaram de 29,21% do ativo total em dezembro de 2002 para 32,58% em dezembro de 2007. Cabe lembrar que o ativo total somado dos 50 maiores bancos foi de 2,209 trilhões em dezembro de 2007 e um por cento disto representa 20 bilhões. A diferença percentual do ativo total alocado no crédito em dezembro de 2002 para dezembro de 2007 foi de 3,37%, o que representa ao menos um aumento de 67,4 bilhões de recursos alocados em crédito apenas com os 50 maiores bancos do país.

Tabela 4 – Indicadores selecionados nos ativos dos 50 maiores bancos em % do ativo total.

Indicadores do Ativo	dez/02	dez/03	dez/04	dez/05	dez/06	dez/07
Crédito	29,21%	28,69%	31,02%	32,36%	33,30%	32,58%
Outros Créditos	11,44%	11,84%	12,46%	11,60%	12,73%	14,34%
TVM e instrumentos derivativos	27,01%	30,95%	29,93%	29,27%	27,81%	23,70%

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

Conclui-se, portanto, que a redução da taxa básica de juros pela economia é um dos principais fatores responsáveis por induzir os bancos a concederem maiores empréstimos para economia. A manutenção da taxa de juros em patamares elevados faria os bancos alocarem os seus recursos em títulos públicos de alta liquidez ao invés de emprestarem (atividade com maior risco e menor liquidez).

### 3.3.2 Spread Bancário

O Banco Central é responsável por estabelecer a taxa de juros do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) e de regular o funcionamento dos bancos no mercado financeiro brasileiro. Um dos temas mais controversos no país e motivo de grandes discussões é o “spread” bancário, definido como a taxa cobrada acima da Selic para o banco conceder crédito. Apesar de defenderem que é definido de forma técnica, o “spread” no Brasil tem sido muito influenciado politicamente pelos setores e parlamentares ligados aos bancos.

Conforme podemos observar na tabela abaixo, a taxa de juros cobrada para as diferentes modalidades de crédito no país está muito acima da taxa SELIC. O taxa de juros média para o crédito pré-fixado voltado para a aquisição de veículo foi de 29,78% em 2007, frente a uma SELIC de 11,94%. O “spread” nesta modalidade é alto, uma vez que, para esta modalidade de crédito o sistema jurídico do Brasil permite colocar o carro em alienação fiduciária, algo que facilita a cobrança do inadimplente e reduz drasticamente a chance de perdas financeiras por parte da instituição financeira credora.

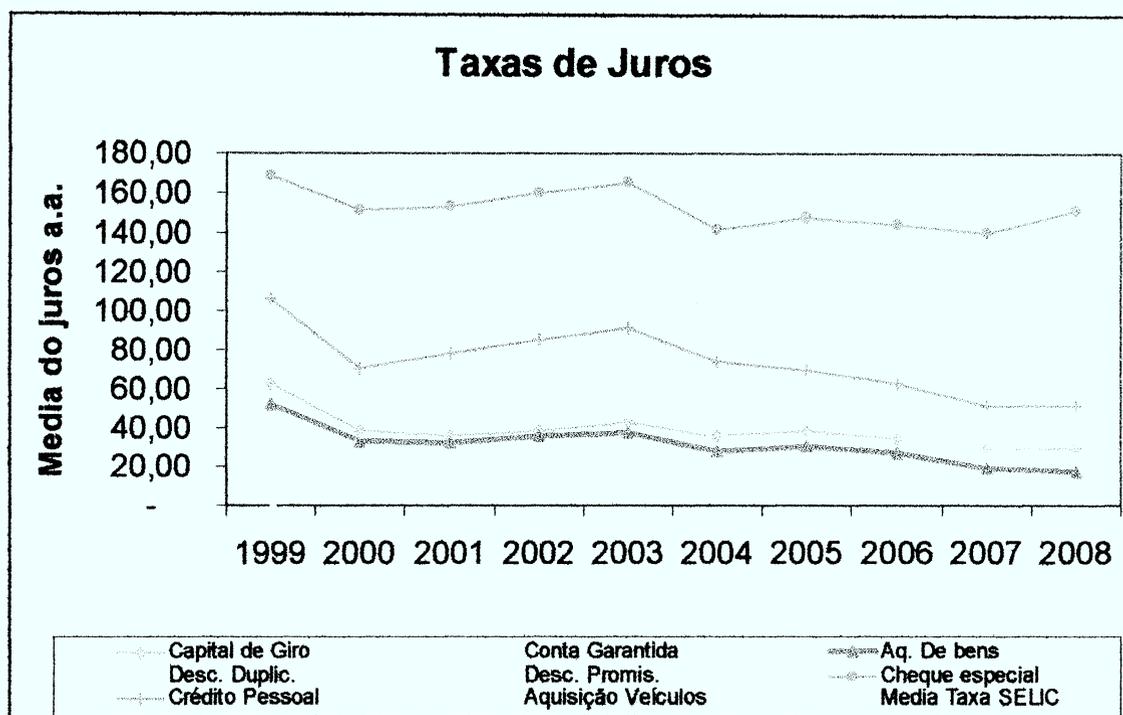
Tabela 5 – Taxas de juros (% a.a.) pré-fixadas médias praticadas por segmento.

Taxas médias de juros % a.a									
	Pessoa jurídica					Pessoa física			Média Taxa SELIC
	Capital de Giro	Conta Garantida	Aq. De bens	Desc. Duplic.	Desc. Promis.	Cheque especial	Crédito Pessoal	Aquisição Voluntária	
1999	62,77	73,89	52,42	76,05	81,03	169,07	106,29	-	23,95
2000	38,40	54,74	32,93	48,41	54,27	151,47	70,85	35,01	17,48
2001	35,69	58,09	32,43	47,52	52,56	153,28	77,91	39,17	17,63
2002	38,00	66,31	35,64	50,48	51,88	159,62	85,31	46,21	19,60
2003	42,49	76,95	37,07	52,75	60,13	165,33	91,40	44,76	23,08
2004	35,94	67,09	28,13	41,15	50,52	141,49	73,55	35,70	16,44
2005	38,69	69,62	30,08	42,91	53,07	147,56	69,40	36,13	19,15
2006	33,72	67,70	26,52	38,72	51,00	144,62	62,26	33,54	15,09
2007	29,36	62,73	18,81	33,29	43,96	139,95	50,97	29,78	11,94
2008	29,91	65,27	17,55	39,21	51,89	151,71	51,09	30,68	12,21

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

O gráfico abaixo mostra a evolução média das diferentes taxas de juros prefixadas para os diversos segmentos. Os mais afetados são os voltados ao crédito pessoal, principalmente o cheque especial que atingiu a taxa exorbitante de 139,95% em 2007.

Gráfico 3 - Taxas de juros (% a.a.) pré-fixadas médias praticadas por segmento.



Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

Preocupado com este assunto, o Banco Central, desde 1999, mantém o Projeto Juros e Spread Bancário (PJSB) a fim de estudar a evolução do spread e a implantação de ações visando a sua redução. Todavia, a medida mais importante para a redução do spread e estímulo ao investimento é a redução da taxa básica de juros da economia. Como já mostrado, o processo de redução dos juros no período analisado foi um dos principais fatores para aumentar o crédito, reduzir a aplicação dos ativos dos bancos em títulos e reduzir a taxa de juros final cobrada.

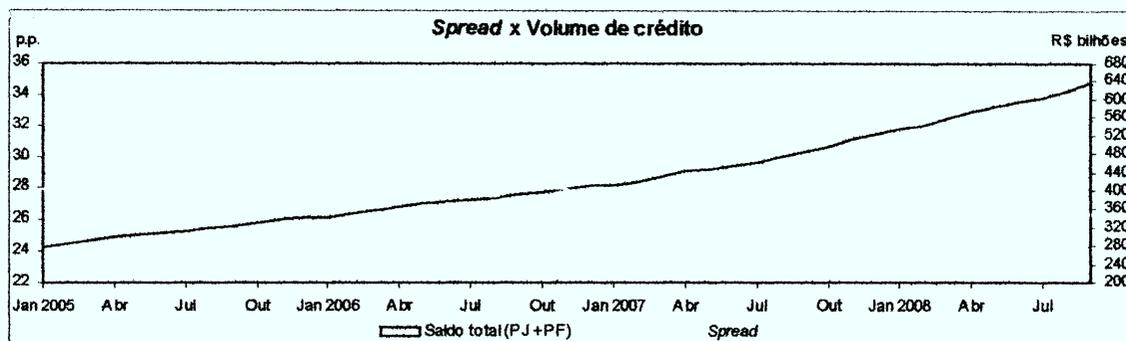


Gráfico 4 – Evolução do volume de crédito e o spread bancário.

Fonte: Banco Central do Brasil. <

>. Nota para imprensa (22.10.08)

## 4 CICLO DE CRÉDITO NO BRASIL

### 4.1 CRÉDITO E O PAPEL DOS BANCOS

A análise do crédito, para ser elaborada de forma criteriosa e não correr risco de conclusões equivocadas, deve ser feita a partir do estudo de sua evolução em relação ao PIB do país. Pode-se ter uma situação em que o crédito está crescendo em termos absolutos, mas o financiamento da economia está se degradando (quando o volume de crédito cresce menos do que o PIB do país).

O Gráfico 01 mostra a Relação do Crédito/PIB desde 1994. Podemos notar que, após a estabilização monetária, houve um aumento substancial do crédito em uma economia que estava se adaptando em um cenário de baixa inflação. Todavia, logo após, a baixa qualidade dos créditos concedidos e o aumento da inadimplência fez com que os bancos diminuíssem a concessão.

Em 2002, em meios das incertezas a respeito da eleição para presidente no Brasil, a relação atingiu o nível mais baixo 23,1%; ou seja, o crédito correspondia apenas a 23,10% do PIB do país. Isso ocorreu principalmente, pois em um momento de incerteza a respeito do

futuro do país, os bancos buscaram ativos de maior liquidez e reduziram de forma dramática a concessão de crédito no país.

Todavia, após este período de indefinição e a constatação de que o novo presidente iria manter uma política econômica baseada na manutenção da estabilidade monetária, o crédito inicia um período de franco crescimento no país, saindo de 22% do PIB no início de 2002 para aproximadamente 40% do PIB no final de 2008.

Os grandes responsáveis pelo recente ciclo de crédito foram os bancos privados. Cabe lembrar que em 1994 os bancos públicos eram os principais atores na concessão do crédito e estímulo à economia. Já em 2000 os bancos privados passaram a ter maior importância. Tal transformação se deve também às privatizações e às modernizações organizacionais e operacionais ocorridas no setor para fazer frente ao novo contexto macro econômico. Em termos numéricos, de jan/03 a jan/08 a relação crédito/PIB dos bancos privados nacionais passou de 13,6% para 22,9%, enquanto que para os bancos públicos esta relação no mesmo período passou de 8,2% para 11,9%.

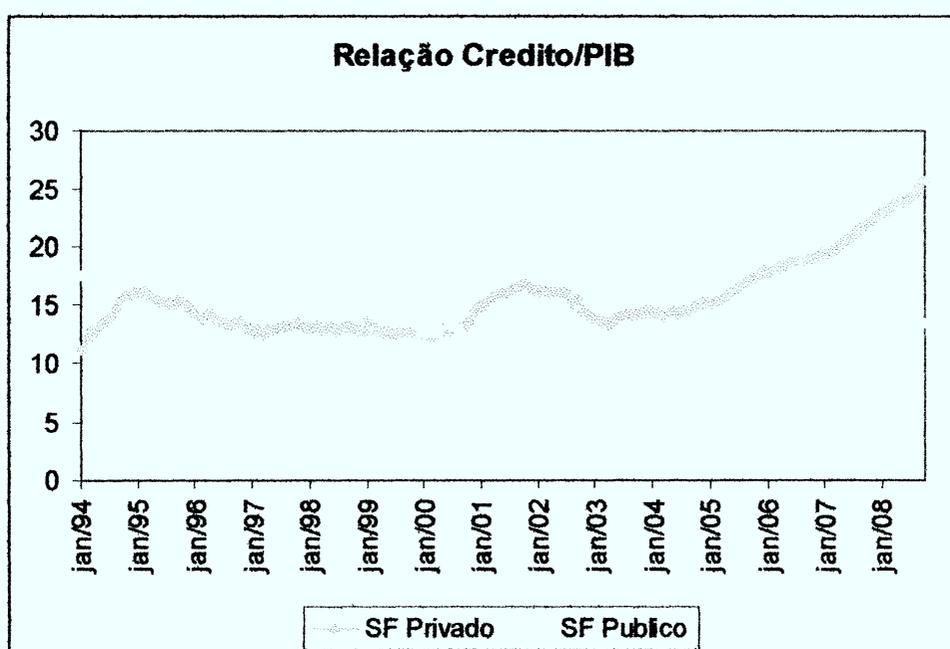


Gráfico 5 – Relação Crédito/PIB dos bancos privados e bancos públicos.

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

Em relação ao crédito total concedido, os bancos públicos reduziram a sua participação de 38% para 34% de jan/03 a jan/08, já os bancos privados nacionais detinham 37% em janeiro de 2003 e passaram a representar 44% de todo crédito concedido no sistema financeiro nacional. Já os estrangeiros, mais avessos ao risco, diminuíram a sua participação de 25% para 22%.

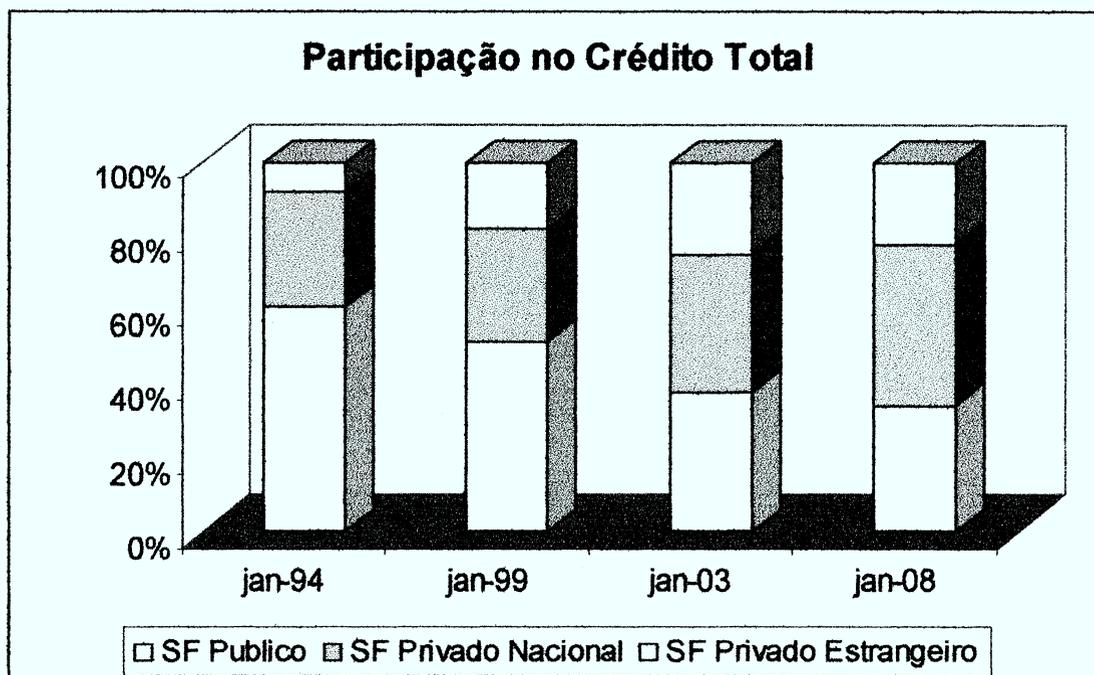


Gráfico 6 – Participação do crédito total por segmento.

Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de Séries Temporais. **Elaboração Própria.**

Desta forma, podemos tirar como primeira conclusão uma predominância do setor privado, especialmente o nacional, na concessão de crédito e aumento do dinamismo no período recente.

Outro aspecto importante para observar é que o ciclo recente do crédito foi impulsionado principalmente por aqueles baseados em recursos livres. Já os créditos usando recursos direcionados mantiveram-se praticamente estagnados no período, conforme podemos observar no gráfico abaixo.

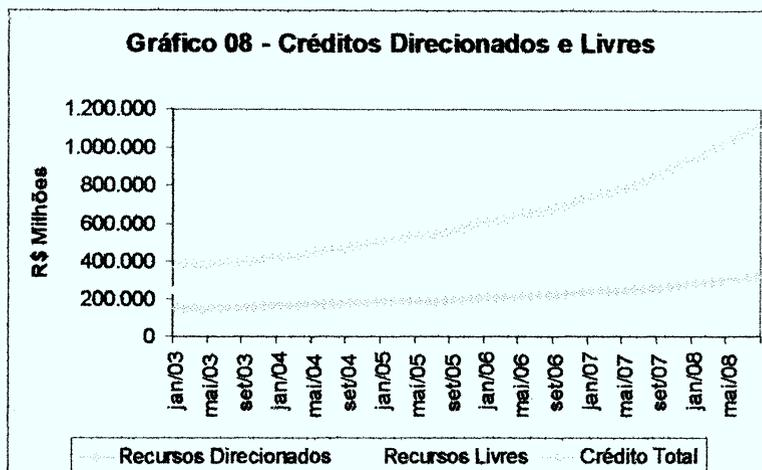


Gráfico 7 – Crédito com recursos direcionados e recursos livres.

Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de Séries Temporais. **Elaboração Própria.**

## 4.2 CRÉDITO POR TOMADOR

O crédito destinado às pessoas físicas foi o principal responsável pelo crescimento da operação no país no período estudado. Como podemos observar na tabela abaixo, o crédito para pessoa física desde 2003 tem crescido acima de 15% ao ano, teve o seu pico de crescimento durante o ano de 2005 e cresceu menos nos anos seguintes. Nota-se que, para pessoa jurídica, ele ficou praticamente estagnado durante todo o ano de 2003 e começou a crescer apenas em 2004, provavelmente para responder ao aumento da demanda causada pelo aumento do consumo das famílias. Também podemos observar que o crédito para pessoa física foi responsável por 102% do crescimento do crédito total em 2003, isto é, cresceu mais do que o crédito total. Isso só foi possível, pois o crédito para pessoa jurídica cresceu abaixo da média. Todavia, há uma tendência de inflexão do cenário, uma vez que o crédito para pessoa jurídica está crescendo mais nos últimos anos e em 2007 foi responsável por 60% do crescimento do crédito total.

Tabela 6 – Crescimento anual do crédito e participação por tomador

	Crescimento anual do Crédito			Participação no Crescimento do Crédito Total	
	Crédito PF	Crédito PJ	Crédito Total	Crédito PF	Crédito PJ
jan/03 - jan/04	15%	0%	5%	102%	-2%
jan/04 - jan/05	30%	19%	24%	52%	48%
jan/05 - jan/06	37%	14%	24%	66%	34%
jan/06 - jan/07	22%	18%	20%	53%	47%
jan/07 - jan/08	25%	33%	29%	41%	59%

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

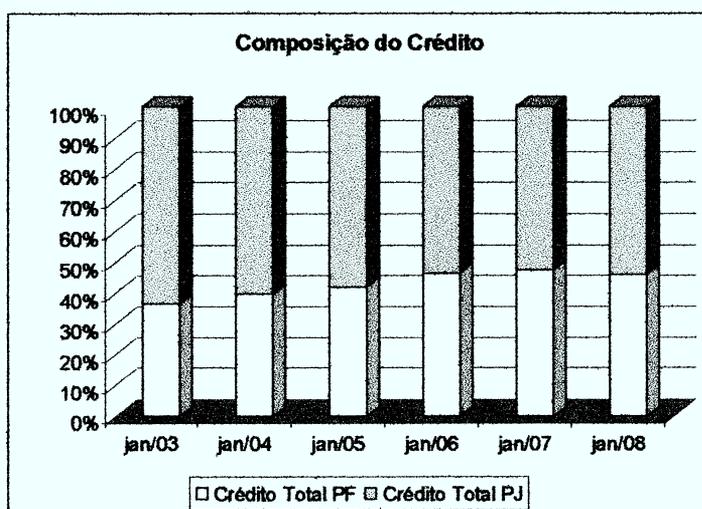


Gráfico 8 – Composição do crédito total em crédito para pessoa física e jurídica.

Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de Séries Temporais. **Elaboração Própria.**

Esta inflexão é um bom sinal para economia, uma vez que o aumento do consumo gerou reflexos nas empresas que passaram a investir e produzir mais. Com isso, podemos ver de maneira clara a essencial importância do crédito para a atividade econômica, dado que o período teve um maior crescimento graças ao crédito concedido para os consumidores, os quais em última instância movimentaram toda a economia brasileira.

### 4.3 CRÉDITO PESSOA FISICA

Como já foi apresentado, o crédito para pessoa física foi o grande responsável pelo estímulo inicial no recente ciclo de crédito no país, todavia para um melhor entendimento é necessária uma análise dos seus componentes para deixar mais explícita as características de sua expansão.

No período analisado, o crédito pessoal aumentou de maneira significativa, passando de 32% do crédito total em 2003 para 42% em 2007. Já a participação relativa do crédito destinado à aquisição de veículos manteve-se em 33% no período, configurando-se como um dos principais indutores do consumo no país.

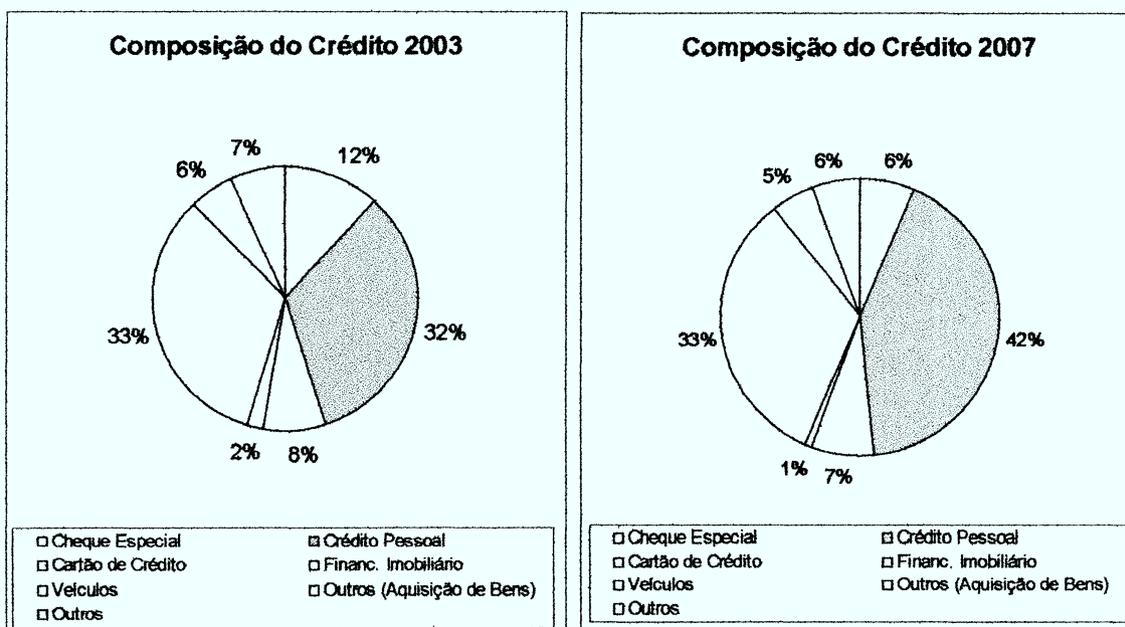


Gráfico 9 – Composição do crédito destinado à pessoa física em 2003 e 2007.

Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de Séries Temporais. **Elaboração Própria.**

A melhora no nível de vida da população fez com que o uso de cheque especial caísse pela metade no período, uma vez que os agentes substituíram esta modalidade por créditos com menores taxas de juros. O que chama atenção é a pouca relevância do crédito destinado

ao financiamento imobiliário, o qual em termos relativo continua ainda muito pouco importante, a despeito do enorme déficit habitacional existente no Brasil.

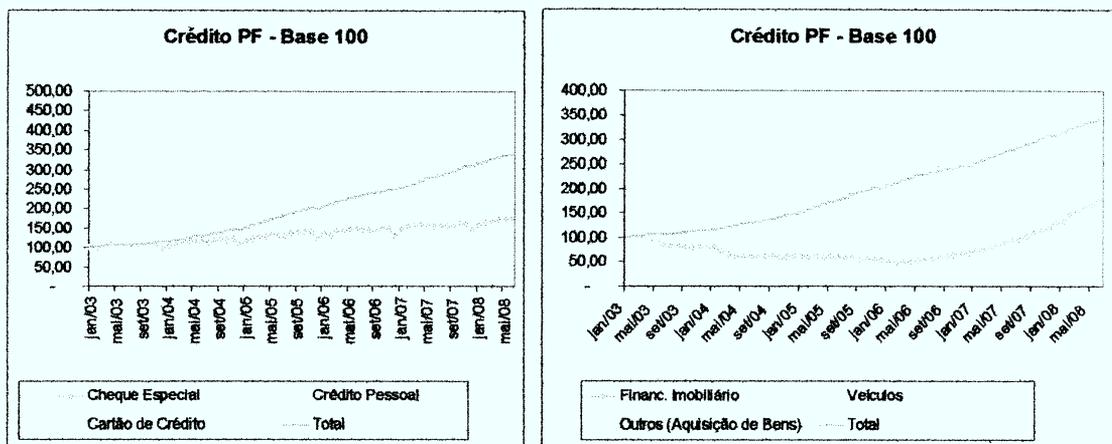


Gráfico 10 – Composição do crédito destinado à pessoa jurídica em 2003 e 2007.

Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de Séries Temporais. **Elaboração Própria.**

Já em termos de crescimento absoluto, o cheque especial manteve-se estagnado no período analisado, o crédito relativo ao cartão de crédito praticamente cresceu igual ao crédito total para pessoas físicas e o crédito pessoal foi o que mais cresceu no período analisado. O financiamento imobiliário teve uma retração em 2006, mas conseguiu recuperar o seu crescimento no final de 2007 e início de 2008. Já o crédito para veículos manteve uma trajetória de crescimento igual ao crédito total.

Quanto ao prazo dos créditos, podemos notar que, de 2004 a 2007, houve uma tendência de alongamento do crédito de pessoa física. O crédito de curtíssimo prazo, marcado por altos juros, diminuiu a sua participação relativa de 40% para 34%, já o crédito de médio prazo aumentou de 26% para 32% em relação ao crédito total. Isso demonstra uma maior confiança dos agentes perante o futuro.

Tabela 7 – Prazo de Vencimento dos Créditos Pessoa Física

	<b>Curtíssimo Prazo</b>	<b>Curto Prazo</b>	<b>Medio Prazo</b>	<b>Longo Prazo</b>
dez/04	40%	22%	26%	12%
dez/05	39%	21%	29%	11%
dez/06	36%	20%	31%	13%
dez/07	34%	19%	32%	15%

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

Quanto ao valor médio, o crédito brasileiro concentra-se nas faixas de até 5 mil reais e na de 5 a 50 mil. No período analisado, houve uma tendência de redução do crédito da primeira faixa e aumento do da segunda, que passou de 42% em 2004 para 49% em 2007. Este fato pode ser explicado por uma melhora na condição de vida da população e uma maior disponibilidade por parte dos bancos de emprestarem. O crédito de valores acima de 50 mil permaneceu constante em termos relativos.

Tabela 8 – Faixa de Crédito para Pessoa Física

	<b>Até 5 mil</b>	<b>De 5 a 50 mil</b>	<b>Acima de 50 mil</b>
dez/04	39%	42%	19%
dez/05	39%	44%	17%
dez/06	35%	47%	18%
dez/07	31%	49%	19%

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

#### 4.4 CRÉDITO PESSOA JURÍDICA

Analisando a composição do crédito voltado para pessoa jurídica observamos que ainda se concentram prioritariamente nas linhas específicas para o financiamento do capital de giro, de tal forma que representava 24% do crédito total de pessoa jurídica em 2003 e passou a representar 32% em 2007. Esta modalidade de crédito, que tem a característica de ser de curtíssimo prazo e com altas taxas de juros, ocorre principalmente quando a empresa, a despeito da sua lucratividade, não consegue financiar a manutenção da sua produção no curto

prazo. Também podemos observar que o financiamento imobiliário e aquisição de bens continuam sendo de peso relativamente pequeno frente ao total.

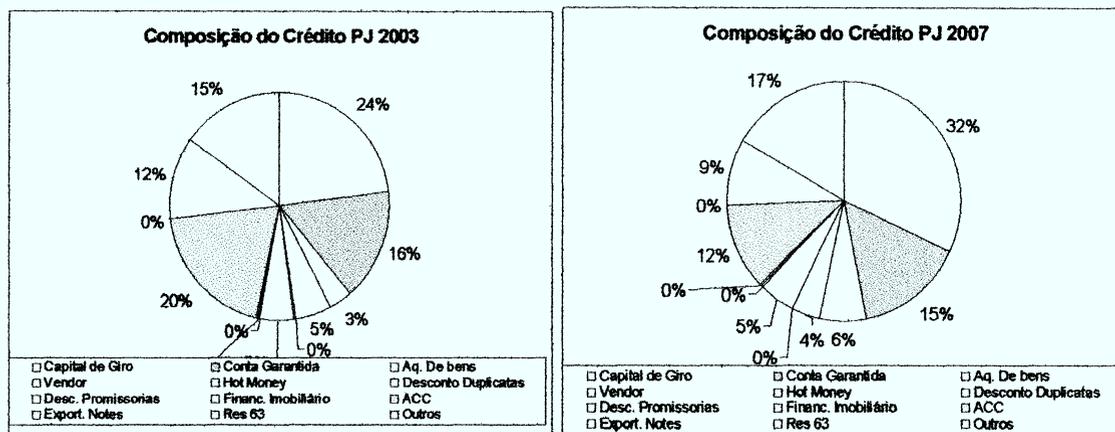


Gráfico 11 – Composição do crédito destinado à pessoa jurídica em 2003 e 2007.

Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de Séries Temporais. **Elaboração Própria.**

Para compreender quais modalidades de crédito mais contribuíram para o ciclo recente é necessário desagregar segundo modalidade e analisar de forma isolada. Durante o período de 2003 a 2007 observamos uma valorização do real frente ao dólar, o que inevitavelmente aumenta o risco cambial de uma repentina desvalorização. Com isso, não houve um aumento das modalidades de créditos baseadas em risco cambial; pelo contrário, houve uma manutenção no ACC<sup>2</sup> e na Res. 63<sup>3</sup> e uma queda nos export notes<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> *Adiantamento de Contrato de Câmbio: crédito voltado para financiar o capital de giro das empresas exportadoras. Na sua primeira fase é concedido 180 dias antes de embarcar a mercadoria*

<sup>3</sup> *Atual resolução 2770: empréstimo indexado à variação cambial para suprir a necessidade de capital de giro das empresas*

<sup>4</sup> *Modalidade de crédito exclusivo para exportadores e lastreado em um contrato de compra e venda firmado pelo exportador com empresas estrangeiras. Recurso usado prioritariamente como capital de giro para as empresas.*

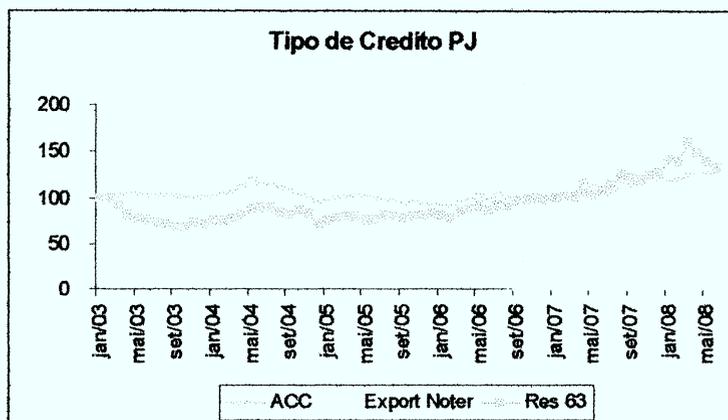


Gráfico 12 – Evolução do crédito destinado a pessoa jurídica lastreado no câmbio – base: jan/03 = 100.

Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de Séries Temporais. **Elaboração Própria.**

Analisando agora os créditos mais tradicionais, observa-se um grande aumento em termos relativo do crédito voltado para a aquisição de bens, o qual cresceu aproximadamente 271% entre jan/03 e jun/08 apesar de ainda ter uma importância pequena frente ao crédito total para pessoa jurídica (representou apenas 6% do crédito total de pessoa jurídica em 2007). Já o capital de giro, que representa 32% do crédito total, também aumentou substancialmente de jan/03 e jun/08 (355%). Esta maior procura por crédito para capital de giro foi causada, sobretudo pela necessidade de as empresas acompanharem o aumento da atividade econômica no país.

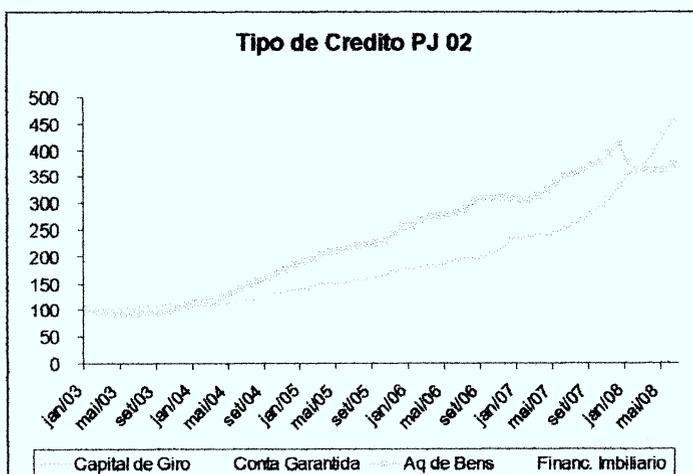


Gráfico 13 – Evolução do crédito destinado a pessoa jurídica – base: jan/03 = 100.

Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de Séries Temporais. **Elaboração Própria.**

Podemos notar, também, uma queda nos créditos com taxa de juros mais elevados (Hot Money e Descontos Promissórias).

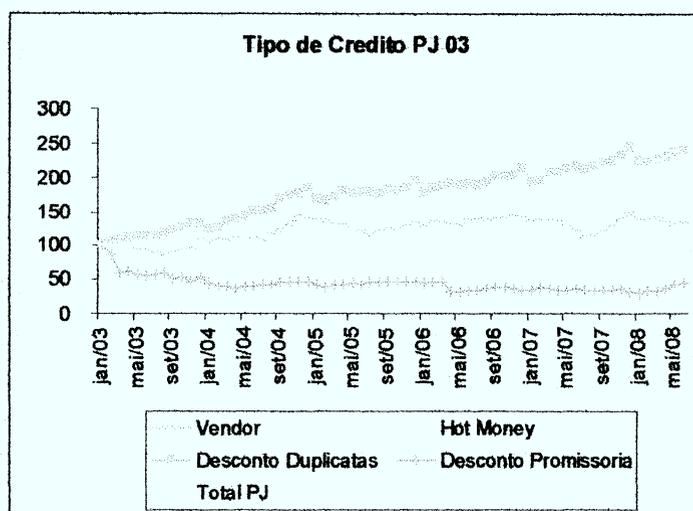


Gráfico 14 – Evolução do crédito destinado à pessoa jurídica – base: jan/03 = 100.

Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de Séries Temporais. **Elaboração Própria.**

Quanto ao prazo, podemos perceber a mesma tendência, com uma diminuição do crédito de curtíssimo e curto prazo e um aumento no de médio e longo prazo. Todavia, esta alteração está acontecendo de forma lenta e gradual, uma vez que, como observamos acima, o crédito continua sendo muito usado como capital de giro pelas empresas (operação predominantemente de curtíssimo prazo). Já o crédito de longo prazo teve um aumento de 16% para 19%; ou seja, um quinto de todo crédito voltado para as empresas é de longo prazo. Este aumento do prazo estimula a atividade econômica dado que viabilizam investimentos com maior prazo de maturação.

Tabela 9 – Prazo de Vencimento dos Créditos Pessoa Jurídica

	Curtíssimo Prazo	Curto Prazo	Medio Prazo	Longo Prazo
dez/04	49%	13%	19%	16%
dez/05	47%	14%	20%	15%
dez/06	46%	15%	21%	19%
dez/07	44%	14%	22%	19%

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

Quanto à faixa de crédito, não houve alteração no crédito voltado para pessoas jurídicas, isto representa que a melhora do cenário de crédito atingiu as empresas de todos os

tamanhos de forma igualitária; ou seja, a forma como foram concedidos não favoreceu nenhum segmento empresarial de forma isolada.

Tabela 10 – Faixa de Crédito para Pessoa Jurídica

	até 100 mil	100 mil a 10 milhões	acima de 10 milhões
dez/04	18%	43%	39%
dez/05	19%	43%	38%
dez/06	19%	43%	38%
dez/07	18%	44%	38%

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

#### 4.5 INADIMPLÊNCIA E RISCO DE CRÉDITO

Apesar do aumento do crédito, alongamento dos prazos e aumento do valor médio da operação para pessoas físicas, a inadimplência recuou em todo o sistema financeiro nacional. O destaque se dá ao sistema financeiro público que reduziu a inadimplência de 5,3% em março de 2003 para 2,3% em março de 2008. Em outras palavras, o novo ciclo de crédito no Brasil ocorreu sem nenhuma deterioração em relação à qualidade e ao risco do sistema como ocorreu logo após a implantação do Plano Real. A manutenção da qualidade é algo indispensável para que o crédito mantenha uma trajetória constante em maior prazo, uma vez que os bancos não precisam temer ou aumentar o “spread” de juros cobrado. Pelo contrário, esta redução de inadimplência deveria ser convertida em redução dos juros para os agentes.

Tabela 11 – Participação da Inadimplência em cada segmento bancário

	% no SFN	% no SF Público	% no SF Privado Nacional	% no SFP Estrangeiro
mar/03	4,6	5,3	4,7	3,5
mar/04	3,4	2,8	4,1	3,2
mar/05	3,5	3,4	4,2	2,4
mar/06	3,8	3,4	4,4	3,4
mar/07	3,6	2,5	4,6	3,4
mar/08	3	2,3	3,3	3,3

Fonte: Banco Central do Brasil. **Elaboração Própria.**

## 5 CONCLUSÃO

No período analisado, de 2003 a 2007, o cenário externo foi muito favorável, impulsionado principalmente pelo crescimento dos países em desenvolvimento. As relações econômicas internacionais podem ser descritas de forma resumida em dois grandes elos. O primeiro e central é constituído pela relação dos países em desenvolvimento focados em produção industrial e os países desenvolvidos, marcado principalmente pela relação China - EUA. Este consumia substancialmente a produção daquele, a qual recebia em contrapartida dólares americanos que eram usados para financiar novos investimentos e a formação de reservas internacionais. Todavia, para conduzir a sua produção, a China importava muitas matérias primas de países como o Brasil, que fortaleceu a sua posição de produtor de “Comodities”. Desta forma, o Brasil era favorecido e dinamizado pelo consumo do primeiro elo da cadeia.

Este período foi importante para o país que conseguiu uma maior autonomia financeira devido à formação de reservas internacionais e o pagamento de dívidas como os superávits comerciais. Cabe lembrar que tal realidade gerou uma redução do risco-país o que trouxe novos investimentos de empresas transnacionais. Na economia doméstica o Brasil também avançou e estimulou a produção e consumo de bens.

No campo financeiro, a melhor situação econômica aliada ao controle da inflação permitiu que o banco central reduzisse a taxa básica de juros da economia, o que obrigou os bancos a mudarem a constituição dos seus patrimônios, ativos e passivos. Passaram a aplicar menos em títulos e valores imobiliários e mais na concessão de crédito. Esta maior propensão a emprestar dos bancos não foi acompanhada por um aumento da inadimplência e piora da qualidade dos ativos, como ocorreu no ciclo de crédito logo após a introdução do Plano Real.

Todavia, apesar de ter evoluído o Brasil ainda tem muito a avançar. O patamar de juros é um dos maiores do mundo e está decrescendo muito lentamente. O spread cobrado pelos bancos também está muito elevado e precisa de uma avaliação mais detalhada.

O ciclo recente de crédito foi coordenado principalmente pelos bancos privados nacionais que tomaram a frente no processo de concessão de crédito. Os bancos públicos pouco influíram e os bancos estrangeiros tinham maior aversão ao risco e, portanto, menor propensão a emprestar. O crédito no início teve como principal tomador as pessoas físicas através do financiamento para a aquisição de produtos, sobretudo automóveis que teve maior participação no crédito concedido às pessoas físicas. Este financiamento do consumo transferiu dinamismo para toda a economia o que aumentou o otimismo por parte dos agentes que passaram a gastar mais e investirem mais.

O fenômeno foi percebido pelas empresas com o aumento do consumo. A construção civil, as indústrias ligadas ao setor automotivo e diversas outras aumentaram drasticamente a produção. Para aumentar a produção, as empresas tiveram que recorrer a financiamentos, principalmente de capital de giro, e o crédito para as pessoas jurídicas foi estimulado, de tal forma que no final de 2007 já havia passado o destinado a pessoas físicas.

Apesar do crescimento, o Brasil ainda tem um longo caminho para percorrer. A relação crédito/PIB no país alcançou no final de 2008 a cifra de 40%, nível muito pequeno se comparado, por exemplo, com os países desenvolvidos que possuem um volume de crédito maior que o PIB.

Para percorrer este caminho, todavia, fica claro que o crescimento econômico e aumento do crédito só é possível com redução da taxa básica da economia e do “spread” cobrado pelos bancos. Tal atitude mais ativa ganhará cada vez mais importância na medida em que se aprofundam as incertezas referentes ao dinamismo da economia mundial. A crise do “subprime”, iniciada no segundo semestre de 2007, atingiu de forma categórica o funcionamento dos mecanismos de crédito no mundo, o que, inevitavelmente, impactou severamente a atividade econômica, principalmente dos países desenvolvidos. Além de reduzir o nível de crédito disponível, a crise contribuiu para a formação de expectativas menos

favoráveis a respeito do futuro e potencializa a insegurança, ambas muito prejudiciais para a atividade econômica.

Quanto aos impactos da crise no crédito e na atividade econômica no Brasil ainda são muito incertos e qualquer análise seria prematura.

## REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. 50 maiores bancos e o consolidado do sistema financeiro nacional. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/top50/port/top50.asp>>. Acesso em: 16 de novembro de 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. Disponível em:  
<[http://www.bacen.gov.br/Pec/Depep/Spread/relatorio\\_economia\\_bancaria\\_credito2007.pdf](http://www.bacen.gov.br/Pec/Depep/Spread/relatorio_economia_bancaria_credito2007.pdf)>. Acesso em: 11 out. 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. Disponível em: <  >. Acesso em 12 nov 2008.

DORSET & BABER, **Dicionário WEBSTERS**. 1979.

FURTADO, Celso Furtado. O Processo Histórico do Desenvolvimento. In: BRESSER – PEREIRA e REGO. **A grande esperança em Celso Furtado**. São Paulo: Editora 34, 2002.

MARX, Karl. **O Capital: Crítica da Economia Política**. Civilização Brasileira, volume V, 1894.

IBGE, **Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística**. Disponível em <  >. Acesso em 11 de out. 2008.

IPEA DATA. Disponível em <  >. Acesso em 11 de out. 2008.

KEYNES, John Maynard. **Teoria Geral do emprego, dos juros e da moeda**. Fundo de Cultura, 1964.

OLIVEIRA, Giuliano Contento de. **Uma análise da retomada do crédito bancário no Brasil no período recente (2003 – 2006)**. Disponível em:  
<<http://www.pucrs.br/face/ppge/anpecsul/3-18.pdf>>. Acesso em: 11 out. 2008.

NAKAGAWA, Fernando. BC: relação crédito/PIB pode fechar o ano em 40%. **Portal EXAME**. Disponível em < <http://portalexame.abril.com.br/ae/economia/m0155303.html>>. Acesso em 11 de out. 2008.

SCHUMPETER, Joseph A. **Teoria do Desenvolvimento**. Nova Cultura, 1985.