



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

Instituto de Economia

Rafael Boraschi Maria

**Comércio e serviços no Brasil: o crédito no desempenho do
setor nos anos 2000**

CAMPINAS

2012

Comércio e serviços no Brasil: o crédito no desempenho do setor nos anos 2000

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à
Graduação do Instituto de Economia da Universidade
Estadual de Campinas para obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas, sob orientação do
Prof. Luiz Antônio T. Vasconcelos.

CAMPINAS

2012

*A meus pais,
duas razões para se acreditar em algo
quando nada faz sentido*

AGRADECIMENTOS

Gostaria de realizar um agradecimento especial ao professor Luís Antônio T. Vasconcelos, pela compreensão, força e ajuda imprescindíveis em momento delicado de minha vida acadêmica e pessoal, pelo suporte na construção desta tese.

BORASCHI MARIA, Rafael. **Comércio e Serviços no Brasil**: o crédito no desempenho do setor nos anos 2000. 2012. 58 pp. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2012.

RESUMO

Esta tese analisa o comportamento do crédito para o setor de comércio e serviços no Brasil, no período 2003-2010, cujo principal objetivo é apresentar os fundamentos para verificar se o crédito tem sido, de fato, a principal fonte de financiamento das empresas do setor, após a estabilização da economia brasileira no pós-Real e o crescimento da participação do crédito no PIB brasileiro, constatado na última década.

Palavras-Chaves:

Crédito, Comércio, Serviços, Pós-keynesianismo, Novo-keynesianismo, Financiamento.

ABSTRACT

This thesis analyzes the behavior of credit in the trade and services sector in Brazil, during the 2003-2010 period, which focus is to present the fundamentals to verify if the credit has been, indeed, the major source of enterprises financing in trade and services area, after the stabilization of Brazilian economy in the post-Real period and the increase of the credit participation in the total gross product, during the last decade.

Keywords:

Credit, Trade, Services, Post-Keynesianism, New-Keynesianism, Financing.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Participação do Valor Adicionado no Total do Setor de Comércio, em 2009.....	17
Gráfico 2 – Distribuição de Pessoal Ocupado (%) no setor de Comércio, em 2009.....	19
Gráfico 3 – Crescimento do Salário Médio e de Vendas no Comércio e Inflação.....	20
Gráfico 4 – Participação do Valor Adicionado no Total do Setor de Serviços.....	22
Gráfico 5 – Distribuição de Pessoal Ocupado (%) no setor de Serviços, em 2009.....	23
Gráfico 6 – Crescimento do Salário Médio e de Vendas em Serviços e Inflação.....	25
Gráfico 7 – Evolução da Taxa Selic diária, no Brasil, de 1996 a 1999.....	29
Gráfico 8 – Evolução da Taxa de Câmbio mensal, no Brasil, de 1995 a 2000.....	30
Gráfico 9 – Composição do Crédito ofertado, por atividade econômica – Sistema Financeiro (em %)......	31
Gráfico 10 – Operações de Crédito ao Setor Privado, por Origem de Capital (2003-2008) – em bilhões de R\$.....	33
Gráfico 11 – Crédito ao setor de comércio: evolução do estoque (em R\$ milhões) e variação nominal e real frente a igual mês do ano anterior (em %)......	34
Gráfico 12 – Evolução das operações de crédito ao setor comércio em proporção do PIB (%) e do crédito total ao setor privado corporativo (em %)......	35
Gráfico 13 – Estoque das operações de crédito ao setor de comércio (em R\$ milhões) por tipo de instituição financeira.....	36
Gráfico 14 – Crédito ao setor de serviços: evolução do estoque (em R\$ milhões) e variação nominal e real frente a igual mês do ano anterior (em %)......	37
Gráfico 15 – Evolução das operações de crédito ao setor de serviços em proporção do PIB (%) e do crédito total ao setor privado corporativo (%)......	38
Gráfico 16 – Estoque das operações de crédito ao setor de serviços (em R\$ milhões) por tipo de instituição financeira.....	38

LISTA DE TABELAS

Tabelas 1 – Receita Operacional Líquida, para o Setor de Comércio, no Brasil.....	17
Tabelas 2 – População Economicamente Ativa, no setor de Comércio.....	18
Tabelas 3 – Total de Empresas do Setor de Comércio, no Brasil.....	19
Tabelas 4 – Receita Operacional Líquida, para o Setor de Serviços, no Brasil.....	21
Tabelas 5 – População Economicamente Ativa, no setor de Serviços.....	22
Tabelas 6 – Total de Empresas do Setor de Serviços, no Brasil.....	24
Tabelas 7 – Composição do spread bancário brasileiro.....	40
Tabelas 8 – Resultados sobre Fontes de Financiamento das Empresas no Brasil.....	42

SUMÁRIO

<u>SUMÁRIO.....</u>	<u>vii</u>
<u>Introdução.....</u>	<u>1</u>
<u>Capítulo 1 - Crédito e o setor de Comércio e Serviços.....</u>	<u>4</u>
<u>1.1 A interpretação Novo-keynesiana do Crédito.....</u>	<u>5</u>
<u>1.2 A interpretação Pós-Keynesiana do Crédito.....</u>	<u>7</u>
<u>1.3 O Setor Terciário no desenvolvimento da Economia.....</u>	<u>9</u>
<u>1.3.1 Conceito de Economia de Serviços.....</u>	<u>9</u>
<u>1.3.2 Desenvolvimento Econômico.....</u>	<u>11</u>
<u>1.3.3 Produtividade e Inovação Tecnológica no setor.....</u>	<u>13</u>
<u>Capítulo 2 - Comércio e Serviços no Brasil (2003-2010).....</u>	<u>16</u>
<u>2.1. Desempenho e Estrutura</u>	<u>16</u>
<u>2.2 Principais atividades em Comércio e Serviços.....</u>	<u>26</u>
<u>2.2.1 Evolução do Crédito no período</u>	<u>27</u>
<u>2.2.2 Plano Real (1994-2002).....</u>	<u>29</u>
<u>2.2.3 Ciclo Recente de Crédito (2003-2010).....</u>	<u>30</u>
<u>2.2.4 Crédito ao setor de Comércio.....</u>	<u>33</u>
<u>2.2.5 Crédito ao setor de Serviços.....</u>	<u>36</u>
<u>2.3. Influência do crédito no crescimento do setor.....</u>	<u>39</u>
<u>Conclusão.....</u>	<u>43</u>
<u>Referências Bibliográficas.....</u>	<u>46</u>

Introdução

O crédito é um mecanismo facilitador para que pessoas físicas e jurídicas possam tomar recursos emprestados a fim de garantir necessidades ou desejos de consumo e investimento, contraindo o dever de pagar o valor corresponde em um momento futuro, acrescido de uma taxa, de um prêmio ao prestador. O crédito bancário, no Brasil, ainda é uma importante fonte de obtenção de recursos pelas empresas, visto que o mercado de capitais interno não é tão desenvolvido como nas economias centrais e as empresas aqui instaladas não contam com estrutura própria suficiente para obter capitais através de debêntures, notas promissórias e outros títulos, de maneira satisfatória. Um dos fatores que motivou o presente estudo foi o fato de o crédito ser caro no Brasil e o *spread* bancário figurar entre os mais elevados no cenário internacional, tendo o primeiro uma participação ainda muito baixa no PIB.

Entretanto, o crédito tem sido o “motor” da expansão da economia brasileira nos últimos anos, o instrumento pelo qual tem ocorrido o início de um novo ciclo de investimentos no país. Tanto o crédito privado como o crédito público têm tido um peso muito grande na estrutura de empréstimos para o setor produtivo. Os sistemas bancário e produtivo estão altamente relacionados nas economias capitalistas. Para a expansão das estruturas produtivas das empresas, é necessário que haja sinergia entre os dois sistemas, um promovendo uma oferta de empréstimos (recursos) e o outro aplicando os mesmos em ativos instrumentais. O setor bancário, capaz de criar moeda, apresenta um grande potencial de financiar o setor produtivo em economias desenvolvidas e industriais. Assim como o setor bancário privado, os bancos públicos também possuem uma parcela de contribuição na oferta de crédito para a economia, de modo a garantir o crescimento dos setores que necessitam do aporte governamental.

O setor de Comércio e Serviços, área que engloba todas as atividades criadoras de valor agregado ao restante da economia, tem tido cada vez mais destaque na pauta de discussão sobre o desenvolvimento e crescimento econômico ao redor do mundo, ainda que seja visto muitas vezes apenas como um setor complementar, tem sido de fato um “catalisador” das atividades industriais. O crescimento da participação do emprego e do valor agregado no setor de serviços, *linkado* ao crescimento das tecnologias de

informação e comunicação, tem feito com que sejam realizados estudos para a promoção de um melhor entendimento sobre as especificidades das suas atividades. Sua importância para o emprego e a emergência de setores dinâmicos e produtores de insumos para a indústria justificam a relevância do desenvolvimento destes estudos, possibilitando a elaboração de políticas públicas para o setor.

O objetivo do presente trabalho é estudar e analisar a evolução do crédito e identificar sua influência para o desenvolvimento do setor de Comércio e Serviços no Brasil, a partir do ano 2000. A pesquisa, como um todo, tem caráter multidisciplinar. São avaliados dados e indicadores selecionados na elaboração de uma síntese sobre o problema. Quanto à natureza dos dados, são dados objetivos encontrados em Instituições de Pesquisa renomadas, além da análise de fatos históricos sob a ótica de alguns importantes autores nacionais e internacionais. Portanto são, basicamente, dados secundários. Segundo as técnicas e instrumentos de observação, trata-se de observação indireta, com base bibliográfica e documental, ou seja, uma análise descritiva dos dados encontrados em busca dos resultados pretendidos. Foi feita também uma pesquisa bibliográfica e uma consulta de relatórios periódicos do Banco Central do Brasil (BACEN), com o intuito de buscar fundamentos para o aprofundamento da discussão dos condicionantes bancários e estruturais da economia brasileira. A utilização de artigos e relatórios publicados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES), pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e por revistas técnicas especializadas na área de Economia de Serviços, no que concerne ao tema, também serviu de apoio para um aprofundamento da discussão sobre o comportamento recente do crédito no setor em questão, e para consequente formação de uma conclusão sobre o tema estudado.

A estrutura do trabalho está baseada em dois capítulos. No primeiro capítulo, é feita uma revisão teórica sobre o tema crédito, com ênfase na diferenciação entre o conceito convencional do tema e a visão alternativa, a fim de proporcionar uma base para interpretar o comportamento do crédito no Brasil, e também sobre o setor de Comércio e Serviços, e a sua importância para o desenvolvimento econômico. Analisa-se a importância do crédito no desenvolvimento da economia capitalista, sua relação com o setor produtivo e o setor bancário tendo em vista o pensamento novo-keynesiano e pós-keynesiano, bem como a produtividade e a inserção do setor terciário no desenvolvimento da economia capitalista.

No segundo capítulo, é feito um estudo histórico-bibliográfico sobre a evolução do crédito no setor de Comércio e Serviços no país, para o período pós-real, com ênfase na análise sobre o novo ciclo de crédito, que engloba o período compreendido entre os anos 2003 e 2010. São levantados dados a partir da base do Banco Central do Brasil e de outros institutos de pesquisa econômica aplicada, sobre a oferta de crédito bancário total para o setor no período em questão. Dentro desta perspectiva histórica, faz-se também uma análise econômica setorial, com objetivo de identificar a relação entre a oferta de crédito para comércio e serviços e o desempenho das empresas do ramo, observando também o posicionamento dos bancos comerciais privados e dos bancos públicos em relação ao tipo de crédito ofertado e o público alvo atingido.

Capítulo 1 - Crédito e o setor de Comércio e Serviços

No presente capítulo, serão discutidos inicialmente os principais aspectos teóricos que estão envolvidos no tema do crédito, nas economias capitalistas. Serão utilizadas, basicamente, duas interpretações de raízes keynesianas, ainda que possuam divergências em vários aspectos. A primeira é a interpretação novo-keynesiana, a partir hipótese do modelo de racionamento de crédito, cuja discussão se iniciou em 1981, através dos trabalhos de Joseph Stiglitz e Andrew Weiss, com o artigo “*Credit Rationing in Markets with imperfect information*”, publicado pela *American Economic Review*. O texto em questão desenvolve um modelo de análise em uma plataforma teórica primordialmente novo-keynesiana, adicionada de vários microfundamentos. A outra visão considerada é a pós-keynesiana, com ênfase na abordagem teorizada por Keynes e Hyman Minsky, este último sobre a questão da fragilidade financeira do sistema e da influência da incerteza no processo de tomada de decisões dos agentes.

A realização de uma operação de crédito sugere que existam duas partes, uma credora, que concede liquidez a outra, devedora, mediante um prêmio de liquidez ou de risco, geralmente chamado de juro. Neste contexto, estas instituições tomam decisões entre dispor de liquidez ou rentabilidade.

Quando uma instituição avalia o crédito, ela observa qual o risco de insolvência do devedor. São, então, considerados inúmeros fatores, dentre os quais o conjunto de qualidades que definem a vontade e determinação de um cliente em cumprir suas obrigações referentes ao crédito, bem como a sua capacidade de gerar recursos para saldar dívidas, entre outros. O crédito possibilita a realização de investimentos sem a existência de poupança prévia, permitindo a transformação do que Keynes denomina o *animal spirit* do empresário, em realidade objetiva de investimento, acrescentando dinâmica ao ciclo de negócios da economia. Os bancos possuem um papel fundamental numa economia monetária da produção, pois são estas instituições que representam o vínculo entre as esferas real e financeira da economia e influenciam a direção do fluxo monetário.

Quanto à evolução do crédito no Brasil, recentemente, a partir do segundo semestre de 2003, observa-se um processo de recuperação. Este movimento ganhou intensidade em 2004 e 2005, implicando mudanças importantes na estrutura patrimonial dos grandes bancos no país.

De acordo com o referencial pós-keynesiano, por serem instituições ativas que buscam acumular e valorizar a riqueza sob a forma monetária, os bancos devem realizar mudanças permanentes em seus balanços, cuja composição acaba por refletir o seu grau de preferência por liquidez em dado momento. Num contexto de perspectivas positivas em relação ao futuro, os bancos reorientam seus ativos em direção a uma estrutura patrimonial menos líquida, privilegiando retornos monetários em detrimento de retornos não-monetários.

1.1 A interpretação Novo-keynesiana do Crédito

A teoria novo-clássica, hegemônica até a década, de 1980, constituiu a base do pensamento acadêmico liberal durante boa parte da segunda metade do século XX. Para os que advogam as ideias desta corrente, os agentes econômicos tomam suas decisões baseando-se no princípio das expectativas racionais, ou seja, diante da posse das informações de mercado, os agentes podem tomar as decisões que maximizam seus lucros e seu bem-estar, sem a necessidade de intervenção de órgãos reguladores. Na verdade, os novos-clássicos entendem que a intervenção governamental é fator que contribui para a ocorrência das falhas de mercado, e não para a sua correção. Os preços, que teriam flexibilidade total no mercado, se ajustariam a fim de proporcionar uma autocorreção em casos de interferência de outros agentes, do governo, ou da falta de transparência nas informações de mercado. A escola novo-keynesiana, no entanto, não concorda com essa flexibilidade de preços, argumentando que estes seriam, na verdade, rígidos a curto prazo, e não promoveriam a autocorreção citada pelos novos-clássicos. Sobre esta questão Sicsú (1999, p. 150) diz que,

“ (...) para o novo-keynesianismo, no longo prazo, que pode ser definido como o contexto econômico em que os mercados se auto-equilibram via preços e salários, a curva de oferta agregada é inelástica e inexistente desemprego involuntário. Conseqüentemente, a microeconomia walrasiana é útil e a macrokeynesiana, inútil, como instrumento para analisar o longo prazo, porque nesse contexto não existiriam flutuações econômicas nem desemprego involuntário. No longo prazo, valeriam a microeconomia walrasiana e a macroeconomia novoclássica. Portanto, novos-keynesianos não são a negação da escola novo-clássica, apenas destacam a inadequação desta para o curto prazo.

O ponto chave desta teoria está centrado no estudo do modelo de racionamento de crédito (MRC), que trata sobre a possibilidade de ocorrência de uma situação que impede o equilíbrio de mercado no setor financeiro, em parte devido ao “engessamento” dos preços (STIGLITZ, 1981). Os autores defendem que a taxa de juros, que representa a cobrança pelo empréstimo de capital, não atua como estabilizadora das divergências entre oferta e demanda por crédito. Na racionalidade do referido modelo, uma parcela do total de crédito a ser ofertado não é realizada, ainda que existam agentes tomadores de empréstimo dispostos a pagar as taxas exigidas pelos emprestadores, considerados os riscos; a assimetria de informação, entre os agentes, na real orientação dos investimentos a serem realizados e no retorno do fluxo de caixa faz com que os bancos recuem na sua estratégia de oferta de capital. Logo, todo esse processo ocorre em um âmbito fora do “controle de mercado”, já que os agentes buscam maximizar seus ganhos de rentabilidade nas negociações no mercado de crédito e tomam as medidas necessárias para tanto, cada um com seu nível de informação, observando a ocorrência de risco moral e seleção adversa. Como bem destaca Jacob (2003, pp. 16):

“O risco moral é um forte determinante do comportamento dos bancos, uma vez que a fragilidade destas instituições é mensurada pela qualidade de seus ativos, que são basicamente representados pelos empréstimos no mercado de crédito e pelos títulos e valores mobiliários, de modo que uma exposição elevada em ativos de maior risco aumenta a fragilidade da própria instituição. Com isso, a seleção adversa atua no sentido de atenuar o risco moral da instituição, não selecionando alguns clientes demandantes de recursos.”

Para os novos-keynesianos, portanto, a reação das instituições bancárias pode ser diferente, dependendo do nível de incerteza presente, onde parte da demanda de crédito não será atendida pelas mesmas. Enquanto algumas podem optar pela simples rejeição da oferta de crédito, ainda que também para tomadores de empréstimos que não tenham apresentado histórico de inadimplência, outras podem optar pela revisão da quantidade e da qualidade das garantias que lhes são oferecidas e até mesmo exercer a preferência pela liquidez, investindo em ativos mais seguros e remodelando o seu portfólio de empréstimos, a fim de evitar o risco com o descasamento entre ativos e passivos.

1.2 A interpretação Pós-Keynesiana do Crédito

A corrente pós-keynesiana, resumida abaixo, tem como base os estudos de Hyman Minsky, principalmente o livro *“Stabilizing an Unstable Economy”* (1986). O pilar central da tese é de que os bancos visam o lucro e administram os seus ativos e passivos considerando níveis de liquidez e rentabilidade.

Para analisar esta corrente de pensamento, é válido comentar alguns pontos básicos sobre a teoria de Minsky, dentre eles, a Hipótese da Instabilidade Financeira (HIF). O arcabouço teórico construído pelo autor está assentado na sua visão diante da situação financeira vivida pelos Estados Unidos nas décadas de 1960 a 1980, quando ocorre um processo de desregulamentação financeira, dando fim ao contexto influenciado pelos acordos de Bretton Woods e um sistema financeiro que, diante desse quadro e do avanço da crescente integração financeira mundial, já apresenta uma estrutura sofisticada, embora ainda instável. A instabilidade é o pilar da construção do raciocínio de Minsky. Isto ocorre porque a economia alterna períodos de crescimento, caracterizados geralmente pelo bom desempenho dos instrumentos financeiros (notadamente do volume de crédito ofertado, taxa de juros, câmbio) frente às necessidades do mercado, com períodos de incerteza acerca dos rumos da economia, caracterizado pela instabilidade, inflação e bolhas especulativas ao redor do mundo, provocadas pelas decisões de investimento e busca de rentabilidade dos agentes bancários.

Portanto, a instabilidade é um fator endógeno ao sistema. Para reverter o quadro econômico nos momentos de crise, bancos e governos alinham estratégias de atuação sobre aqueles instrumentos financeiros, ainda que forçando um recesso temporário no crescimento do produto, para garantir que a instabilidade seja controlada e não haja um grande colapso na economia. A partir da hipótese da instabilidade financeira (MINSKY, 1986), o autor procura analisar quais seriam suas causas internas. Minsky percebeu que a atuação de bancos comerciais é de extrema importância na origem do fenômeno: o sistema bancário, com alto grau de complexidade e ofertando um leque maior de produtos, buscou obter ganhos cada vez maiores de rentabilidade. Minsky diz que,

“ (...) a atividade bancária é dinâmica, rentável e inovadora. Os empresários e empreendedores buscam ativamente construir suas fortunas ajustando seus ativos e passivos, ou seja, suas “linhas” de negócio, de modo a levar vantagem em relação às oportunidades de

negócio percebidas. Esse ativismo dos banqueiros afeta não somente o volume e distribuição das finanças, como também o comportamento cíclico dos preços, receitas-faturamento e empregos” (Minsky, 1986, p.309)

Os preços aos quais o autor se refere são de dois tipos: o preço de oferta e o preço de demanda de ativos de capital. Como bem resumem Bahry e Gabriel (2010, p.32),

“O preço de oferta depende das taxas de salário em dinheiro, da produtividade do trabalho com os ativos de capital existentes, do markup aplicado sobre os custos e do custo de financiar a produção. O preço de demanda de um ativo de capital é determinado pela oferta e demanda em seu mercado, em que a oferta é estabelecida no período corrente e a demanda reflete a quase renda que se espera que o ativo ofereça ao longo do tempo”.

Desta constatação, intui-se que o preço de demanda será fortemente influenciado pela necessidade de financiamento da demanda efetiva, conforme já observava Keynes em sua *Teoria Geral* (KEYNES, 1936). As decisões a serem tomadas estão atreladas ao fato dos empresários terem de decidir o quanto tomarão de empréstimo, a que taxas, e qual o retorno esperado sobre o capital investido. Se a eficiência marginal do capital não for recompensadora financeiramente, a lógica é de que o volume de crédito se reduzirá em médio prazo, ou então afetará o preço de oferta por parte dos bancos, que são os responsáveis pela administração dos fundos externos, base do crédito que será concedido.

Se considerarmos que as posições das firmas em ativos de capital são financiadas pela combinação de lucros esperados e dívida, há três tipos de financiamento de posições que podem ser identificados na estrutura financeira do sistema: hedge, especulativa e “Ponzi”. Na primeira posição, conhecida como *hedge*, a renda futura esperada por parte do tomador de empréstimos que será gerada a partir do crédito bancário fornecido é maior do que os seus compromissos financeiros, tanto no pagamento de juros acordado no prazo estipulado quanto no montante tomado. Ou seja, a partir daquele fluxo de renda existe uma perspectiva positiva de que o tomador de empréstimos conseguirá honrar seus compromissos financeiros. Na segunda posição, o agente consegue criar um fluxo capaz de pagar os juros, mas não o montante da dívida em si. No caso, o fluxo de caixa do balanço da empresa tomadora de recursos é maior do que a receita esperada. Logo, seguem-se consecutivas renegociações da dívida,

caracterizando a fase especulativa. A última fase, chamada de Ponzi, é o momento em que o fluxo de renda esperada do tomador de empréstimos não possui condições de pagar a dívida e nem os juros devidos. A solução para as empresas consiste em realizar transações de carteira de títulos, vendendo bens ou dívidas, para pagar seus compromissos. Minsky sintetiza a idéia:

“(...) nossa economia é instável devido ao sistema financeiro capitalista. Se uma combinação específica de esquemas hedge especulativo, de financiamento de posições e de financiamento interno e externo de investimentos ocorrer por algum tempo, então existirão, na economia, os incentivos para alterar tal combinação. Qualquer tranquilidade transitória é transformada em expansão na qual o esquema especulativo de posições e o financiamento externo de investimento aumentam. Um boom de investimento que reduz a liquidez e aumenta as proporções de capital de terceiros em relação ao capital próprio nas instituições financeiras vem a seguir.” (Minsky, 1986, p. 303)

O que o autor procura mostrar é que, as características dos bancos, agentes em constante busca por oportunidades de negócios e rentabilidade, fazem com que se expanda um sistema financeiro capaz de proporcionar aos demais agentes econômicos possibilidades de financiamento, ou seja, criação de contratos, obrigações e dívidas das quais eles podem não ser capazes de honrar. Essa incerteza, endógena por ser inerente ao próprio sistema bancário, é a base para a desestabilização da economia a longo prazo, tornando-a suscetível a momentos distintos, entre crises e ciclos de crescimento. A estratégia bancária em momentos de recessão é a busca pela liquidez e um reajuste na sua estrutura patrimonial, o que prejudica futuros rolamentos de dívida. Minsky procura atentar-se ao fato de que os bancos, diante de tais situações, adotam posturas conservadoras e promotoras de instabilidade econômica.

1.3 O Setor Terciário no desenvolvimento da Economia

1.3.1 Conceito de Economia de Serviços

A “Economia de Serviços” (ou setor terciário) compreende as atividades econômicas que promovem dinamismo para o crescimento e desenvolvimento dos

agronegócios (setor primário) e da indústria (setor secundário), e também que produzem bens intangíveis, sejam de origem tecnológica ou transferidores de *know how*, para empresas e consumidores finais. Ele compreende um leque de atividades tão distintas que fica difícil agrupá-las de forma homogênea: a própria *Pesquisa Anual de Serviços*, relatório emitido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) que compila dados sobre o setor de serviços empresariais não financeiros no país, indica que há seis grandes agrupamentos a serem observados com maior profundidade: serviços prestados às famílias, serviços de informação e comunicação, serviços profissionais administrativos, transportes e correios, atividades imobiliárias e serviços de manutenção e reparação. Esta classificação, no decorrer do texto, servirá de base para analisar o desempenho do setor através da influência da oferta de crédito, discriminando o comércio como um ramo diferenciado, ainda que pertença à Economia de Serviços.

A partir dos estudos de Kon (2004), conseguimos definir que as atividades em questão formam um ramo econômico que, de maneira geral, está focado na prestação de serviços, intensivos em trabalho (onde a produção e o consumo ocorrem simultaneamente), sendo que uma relevante proporção do Produto Nacional Bruto (PNB) é formada por essa produção de bens intangíveis. Pela ótica dos conjuntos de unidades de produção, que compreende a atuação dos diversos agentes, o setor de serviços é o responsável por gerar valor e utilidade para o funcionamento e crescimento dos ramos empresariais e de bem-estar para as famílias, ou seja, a adição de valor à economia através da execução de atividades de serviços, e que tem efeitos positivos imediatos para o seu consumidor, de forma profissional ou pessoal, como é o caso dos serviços de auditoria, por exemplo; já pela ótica da mensuração real do volume de serviços prestados, o foco está na análise da questão do tempo, ou seja, na observação se o efeito dos serviços prestados é apenas imediato, de curto prazo, ou se ele reflete na qualidade de vida pessoal e profissional dos agentes econômicos de forma contínua ou em longo prazo. Nesta visão, a prestação de um serviço pode trazer benefícios para o seu consumidor de forma ininterrupta no âmbito profissional e no pessoal, como por exemplo, o aprendizado de uma língua estrangeira. A fim de garantir uma padronização destas distintas e subjetivas categorias, consideraremos o produto destes ramos econômicos como sendo a geração de valor adicionado à economia através da execução de serviços prestados.

1.3.2 Desenvolvimento Econômico

Não é de hoje que se tem dado atenção ao estudo da chamada “Economia de Serviços”. Nas teorias clássicas, porém, não havia um consenso sobre o tema, pois o centro de estudo estava voltado às questões econômicas relacionadas às cadeias produtivas agrícolas e industriais. Segundo Meirelles (2006, p. 120),

“(...) é um debate entre, de um lado, a teoria do valor-trabalho, aqui representada por Marx e Smith, cuja ótica de análise está voltada para os aspectos de oferta, em que a produção industrial é o “hard core” do sistema econômico —, sobrepondo-se a toda e qualquer atividade intangível como é o caso das atividades de serviço —; e, de outro lado, a teoria do valor-utilidade, aqui representada por Say, Mill e Walras, baseada numa ótica de análise voltada essencialmente para os aspectos de demanda, em que as diferenças técnico-produtivas entre as diversas atividades econômicas —, sejam elas de produção de bens ou de serviços —, não são critérios de definição do caráter produtivo e da relevância econômica das atividades no sistema econômico”.

Os economistas fisiocratas, ao discutir o tema de desenvolvimento econômico no século XVII, não deram devida importância para o setor de serviços, bem como para quaisquer outras atividades econômicas que não estivessem estritamente relacionadas à produção agrícola e mineradora, como foi o caso do artesanato e das manufaturas. Na visão destes autores, a agricultura era o único setor que realmente criava e agregava valor à economia, portanto era necessário que o capital acumulado fosse reinvestido no setor constantemente, utilizando os demais setores (“estéreis”) como facilitadores no seu crescimento. Já para os clássicos, o setor teria sua importância desde que gerasse valor de troca e valor de uso na produção, para os agentes econômicos. Enquanto Adam Smith acreditava que a atividade em si não constituía um ramo produtivo autônomo, apesar de contribuir para o crescimento da economia como um todo, David Ricardo atentou-se para o fato de que o setor de serviços seria importante a partir do momento em que o trabalho embutisse valor agregado à produção. Em Say, Walras e Marshall, podemos deduzir a ideia de que, caso os serviços gerados agregassem utilidade para a economia, poderiam ser considerados como produtivos. Destaca-se o fato de que nenhum dos autores citados realmente estudou a fundo a questão das atividades terciárias e a sua importância para o desenvolvimento capitalista, já que seus estudos datavam de uma época em que as duas primeiras Revoluções Industriais ainda serviam

de base para a discussão teórica acerca do crescimento e do desenvolvimento econômico.

Apenas no século XX começaram a serem realizados de fato estudos que deram foco à análise da Economia de Serviços. Em seu livro *Teoria do Crescimento Econômico Moderno* (1966), Simon Kuznets analisa a evolução da participação dos setores da agricultura, da indústria de transformação e de serviços no produto total da economia de vários países desenvolvidos (Inglaterra, França, Estados Unidos, Japão, entre outros), ao longo dos últimos séculos. A constatação foi a praticamente a mesma: enquanto o setor primário vai perdendo peso na participação, a indústria de transformação cresce em ritmo superior à taxa de crescimento da economia e o setor de serviços vai se desenvolvendo conforme a necessidades desta última, praticamente no mesmo ritmo da economia como um todo.

Kuznets utiliza a análise das elasticidades-renda da procura a longo prazo para justificar tal comportamento dos setores durante o período referido, ou seja, a relação entre a variação percentual na demanda *per capita* para um grupo específico de produtos e a variação percentual na renda real *per capita*. Assim, conforme ocorre um aumento nesta última, representando um enriquecimento da sociedade, a demanda por produtos agrícolas não aumenta na mesma rapidez e proporção, logo, cai a participação do setor no produto nacional. O inverso ocorre com os produtos industriais: se a renda real per capita é elevada, a procura por estes tipos de bens aumenta em um ritmo maior. Em decorrência dessa tendência, os serviços podem crescer no mesmo ritmo da produção nacional, ou então, em uma taxa semelhante aos bens industriais, dependendo do grau de integração entre os dois setores, e do próprio desenvolvimento de uma indústria que demande uma quantidade grande de serviços necessários para a expansão de suas atividades e suas tecnologias ao mercado consumidor.

O próprio crescimento das empresas e a necessidade de se criar sinergia entre os ramos industriais e a adequação de sua produção aos mercados consumidores fez com que o setor de serviços ganhasse cada vez mais importância no desenvolvimento econômico das nações, inicialmente nos países mais avançados. Logo, um fator importante para a ampliação da economia de serviços é o grau de internacionalização do setor em economias cada vez mais globalizadas.

Chesnais (1996) observa que a expansão do setor terciário está, basicamente, fundamentada na complexificação da produção, representada pelo surgimento de “produtos-serviços” (bens que são acompanhados da venda de serviços complementares

a eles mesmos) e pela intensificação dos investimentos diretos externos (IDEs), consequência imediata do crescimento de empresas transnacionais (ETNs). A primeira tendência surgiu como resultado do aprofundamento da divisão do trabalho dentro do setor produtivo, onde os grupos empresariais da indústria tiveram que optar entre comprar serviços (notadamente, os de telecomunicações e informática) ou desenvolvê-los internamente, seja através de aquisições ou fusões com empresas especializadas nos ramos de informática, seja através de parcerias com as mesmas ou a criação de novas prestadoras de serviços.

Esta ideia critica fundamentalmente o “*Paradoxo de Solow*”, que contesta a eficiência da utilização de serviços, notadamente do ramo de informática, para o aumento da produtividade da economia como um todo (TEIXEIRA, 2001). Para Chesnais, o setor de serviços surge não como uma complementariedade ao setor industrial, mas sim como uma espécie de “evolução” das estratégias das grandes companhias a fim de garantir crescimento, rentabilidade e posicionamento frente à forte concorrência capitalista mundial surgida no século XX.

1.3.3 Produtividade e Inovação Tecnológica no setor

A produtividade, que é geralmente associada à relação entre os produtos de uma economia e os insumos utilizados para esta produção, tem sido utilizada como um dos parâmetros na análise econômica moderna, com o intuito de verificar o grau de desenvolvimento e um padrão de qualidade de vida. A questão dos ganhos de produtividade no incremento de serviços ao total do produto da economia tem sido constantemente discutida desde a década de 1960. Devido à sua heterogeneidade, a economia de serviços possui ramos que têm como base o investimento em capital humano e outros que estão estreitamente conectados ao desenvolvimento em bens de capital e tecnologia, como é o caso dos setores de telecomunicações e informática.

A maior parte dos autores clássicos, que acreditava que o setor era praticamente todo constituído de ramos intensivos em trabalho, alegava que os serviços produziam menos ganhos do que a indústria conforme volumes de capital vão sendo incorporados à produção, pois não haveria continuidade nos ganhos de produtividade. A preocupação era que, conforme as indústrias vão demandando cada vez mais serviços residuais (ou complementares) e acabam por incorporá-los à economia, esta se tornaria cada vez

menos produtiva, conformando um cenário pessimista (BAUMOL, 1967). Os próprios salários do setor, que em tese não diferenciariam tanto do resto da economia, provocariam um aumento nos custos de serviços, o que obrigaria a exclusão de alguns deles, ao passo que crescesse o insumo mão-de-obra. Porém, os estudos de Oulton (SILVA, 2006) mostraram que isso só ocorreria de fato nos casos em que a produção de serviços fosse destinada exclusivamente a consumidores finais, já que os serviços que fossem utilizados como insumos para melhorar a operação de empresas e indústrias tornariam as mesmas mais produtivas. Portanto, a questão-chave é a destinação do produto do setor de serviços: quanto mais do mesmo é alocado para suprir necessidades do setor secundário, maior se tornaria a produtividade da economia, pois a indústria se aproveitaria da sinergia criada pela utilização dos insumos-serviços, e cresceria a uma taxa ainda maior do que a sua própria, que já é maior do que a da média da economia como um todo, enquanto a produtividade do setor de serviços, quando isolada, seria menor do que a média da economia. O tamanho do mercado seria então um limitante para a expansão da economia, pois quanto maior fosse aquele, mais abrangentes seriam as possibilidades de especialização do trabalho, e com um alto grau de diversificação das atividades econômicas, a demanda por serviços finais aumentaria (já que possui alta elasticidade-renda), bem como a própria demanda por serviços destinados ao consumo intermediário, provocando ganhos de produtividade em diferentes escalas.

A inovação desempenha papel importante no setor, visto que tem sido o motor de crescimento da tecnologia de serviços, tanto em processos como em produtos (MARSHALL & WOOD, 1995). Com o avanço da industrialização, os países desenvolvidos passaram a necessitar de uma maior integração entre suas economias, e após o fim da II Guerra Mundial, as ETNs seguiram a estratégia de ampliar seu campo de atuação em outros continentes, a fim de obter ganhos com recursos naturais, recursos estratégicos, ganhos de produção em escala e a conquista de potenciais mercados consumidores. Para atingir esse público, porém, era necessário implementar um sistema financeiro mundial integrado, de um comércio exterior sólido e do próprio crescimento interno das empresas. Como argumenta Kon (2004, pp. 67),

“(...) essas transformações foram interpretadas como uma modificação da sociedade fordista com base na produção e no consumo de massa em grande escala, apoiada pela demanda dos gastos governamentais para o gerenciamento de suas funções e para a previdência e saúde. (...) as formas pós-fordistas de produção emergiram desde os anos 70,

quando a indústria passou a utilizar nova tecnologia e uma força de trabalho mais flexível para responder com maior rapidez às mudanças do mercado e à competição internacional, encorajadas por novos tipos de governo que se retiravam de funções empresariais e restringiam suas funções produtivas.”

O ponto fundamental a ser observado aqui é a reestruturação produtiva pela qual passaram os países desenvolvidos na segunda metade do século XX, notadamente mais intensa e mais rápida do que nos demais, com uma crescente importância da interdependência entre a produção de bens e serviços. O novo paradigma acabou baseando-se em um processo contínuo de inovações incrementais e secundárias, em substituição à operação de plantas totalmente automatizadas, provocando aumento nos investimentos com diferenciação de produtos, notadamente em P&D, em planejamento e em publicidades e serviços de distribuição dos mesmos, bem como no crescimento das atividades relacionadas à chamada Tecnologia de Informação (T.I.), que contribuiu fortemente para que houvesse um avanço significativo do setor.

Capítulo 2 - Comércio e Serviços no Brasil (2003-2010)

O presente capítulo servirá de base para se concretizar o principal objetivo deste trabalho, que é a análise do papel do crédito nos setores de Comércio e Serviços e como a sua oferta tem influenciado o crescimento e a expansão deste setor. Para tanto, o capítulo será dividido em três subseções: uma analisando o desempenho do setor na década dos anos 2000, oferecendo um panorama geral sobre a importância do setor nas vendas e no produto da economia brasileira, e quais atividades tem contribuído para tanto, bem como sobre a estrutura do setor; outra parte analisando a oferta de crédito para o ramo comercial e de serviços, através do comportamento e da atuação do sistema bancário nacional e do governo; e uma última analisando as principais estratégias das empresas do setor para angariar crescimento e como elas têm atuado diante das tendências da economia brasileira.

2.1. Desempenho e Estrutura

O setor de Comércio e o de Serviços no Brasil registra uma trajetória de expansão ao longo da última década. O Produto Interno Bruto dos dois setores, que juntos totalizaram R\$ 800 bilhões em 2000, considerando o total de valor adicionado, (65% de participação no PIB), registrou um patamar de quase R\$ 3 trilhões em 2011 (IPEADATA, 2012), constituindo o maior crescimento dentre todos os setores da economia e participando com quase 70% no produto total. Para a elaboração mais aprofundada da análise do desempenho comercial do setor, foi levado em consideração um grupo de cinco critérios: a receita operacional líquida, que é o total de vendas do setor já desconsiderando deduções comerciais e impostos, o valor adicionado, que representa em vendas o quanto o setor de fato agregou ao total do produto, o número de empresas existente em cada atividade, que reflete a expansão de unidade de negócio, o número de empregados, indicando o porte das empresas, e o salário médio do setor, apresentando o poder de compra da classe trabalhadora. A partir daí, podemos traçar um perfil dos respectivos setores no Brasil.

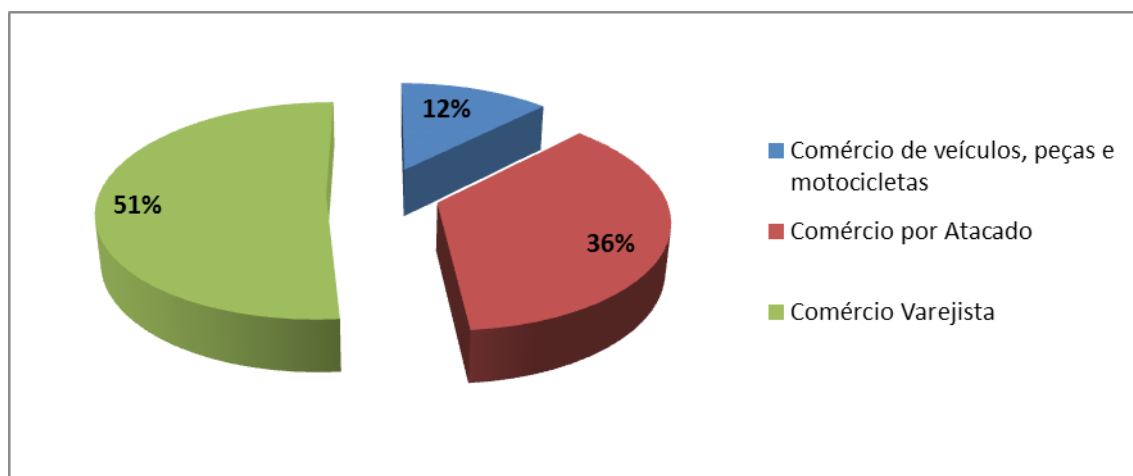
Tabela 1 - Receita Operacional Líquida, para o Setor de Comércio, no Brasil.

Em R\$1.000	2003	2005	2007	2009
Comércio de veículos, peças e motocicletas	77.183.859	124.168.741	185.491.055	238.549.590
Comércio por Atacado	303.336.208	418.314.289	542.854.140	677.814.119
Comércio Varejista	281.741.773	385.450.305	477.560.466	661.066.298
Total	662.261.840	927.933.335	1.205.905.661	1.577.430.007

Fonte: IBGE. Elaboração Própria

As vendas no comércio estão divididas, praticamente, dentro de duas categorias principais, o atacado e o varejo (Tabela 1). Ao longo da década de 2000, houve crescimento contínuo da receita operacional líquida de todas as subcategorias do setor, que passou de 662 bilhões de reais em 2003 para um montante de 1,5 trilhões de reais em 2009. Apesar de o comércio atacadista apresentar o maior volume de vendas no comércio, para todos os anos considerados, é o varejo que proporciona o maior incremento de valor adicionado (Gráfico 1), com mais da metade da participação registrada para o ano de 2009.

Gráfico 1 – Participação do Valor Adicionado no Total do Setor de Comércio, em 2009



Fonte: IBGE. Elaboração Própria

É de grande importância também notarmos a evolução da participação setorial do pessoal ocupado no total da população economicamente ativa (PEA) brasileira. O crescimento da participação das ocupações nas atividades do setor de comércio no conjunto da PEA é contínuo para o período 2003-2009, com incremento de 2 pp. em apenas seis anos, o que representa um aumento total de 1,7 milhões de trabalhadores. Enquanto o crescimento médio da PEA na economia nacional foi de 13% para o referido período, o crescimento médio da ocupação no setor de comércio registrou um aumento de 44%. Pode-se concluir que na última década, conforme a economia brasileira e o número total de trabalhadores ocupados foi crescendo, o setor de comércio absorveu cada vez mais mão-de-obra (v. Tabela 2).

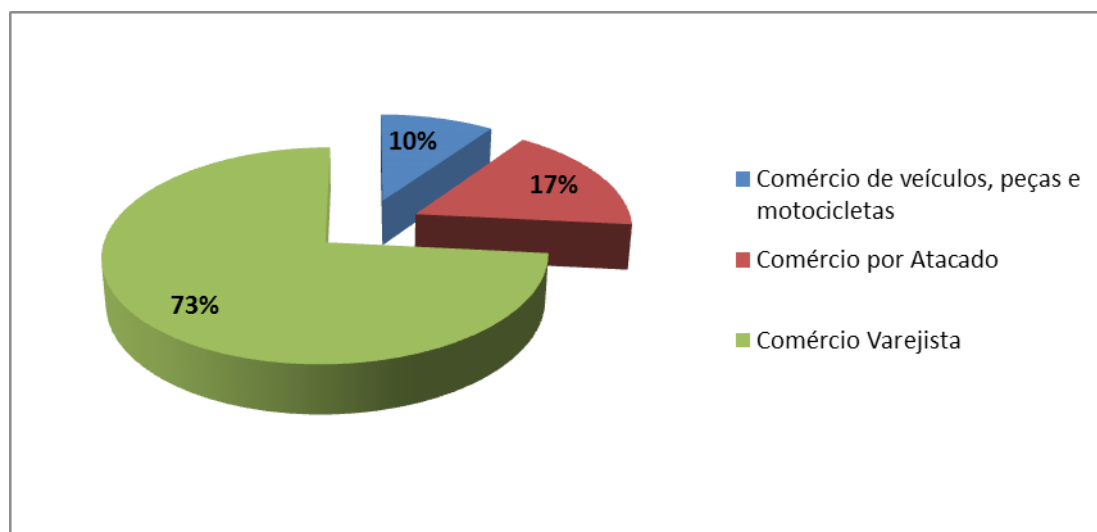
Tabela 2 – População Economicamente Ativa, no setor de Comércio.

	2003	2005	2007	2009
População Eco. Ativa (PEA)	84.684.123	89.529.881	91.757.699	95.380.939
Pessoal Ocupado - Comércio	6.121.204	7.329.756	7.574.853	8.800.834
Participação	7,2%	8,2%	8,3%	9,2%

Fonte: IBGE. Elaboração Própria

O maior responsável, mais uma vez, pelo crescimento do comércio, foi o varejo (Gráfico 2). A distribuição dos trabalhadores, considerando os dados do IBGE de 2009, indica que o varejo absorveu $\frac{3}{4}$ do total de trabalhadores do setor, ainda que a receita operacional líquida total seja menor do que o comércio por atacado. Isto pode explicado pela própria estruturação dos dois ramos de atividade: o atacado, por natureza, tende a obter um ticket médio por venda muito superior ao do varejo; logo, com uma estrutura física similar, o atacado atende um público direcionado, que busca grandes volumes de compras. O varejo, cujas vendas são direcionadas ao consumidor final, possui um número muito maior de unidades de negócio, para atender um público muito mais disperso territorialmente, enquanto a estratégia do comércio atacadista concentra suas lojas físicas em locais onde há aglomerados de clientes profissionais, que é o seu público alvo.

Gráfico 2 – Distribuição de Pessoal Ocupado (%) no setor de Comércio, em 2009



Fonte: IBGE. Elaboração Própria

Este fato pode ser comprovado através da observação da Tabela 3. O número de empresas pertencentes ao ramo varejista é 7,5 vezes maior que o de empresas do setor de atacado. Por sua vez, o ramo de comercial por atacado possui a maior relação vendas por funcionário e de vendas por número de empresas, recebendo destaque pela alta produtividade dentro do segmento. Destaque-se que são mais elevados no ramo atacadista em relação ao varejista, além dos indicadores de receitas líquidas, também os indicadores de valor adicionado.

Tabela 3 – Total de Empresas do Setor de Comércio, no Brasil

	2003	2005	2007	2009
Comércio de veículos, peças e motocicletas	107.396	119.786	126.637	143.467
Comércio por Atacado	90.377	99.381	142.634	158.715
Comércio Varejista	1.137.905	1.174.329	1.061.406	1.163.956
Total	1.335.678	1.393.496	1.330.677	1.466.138

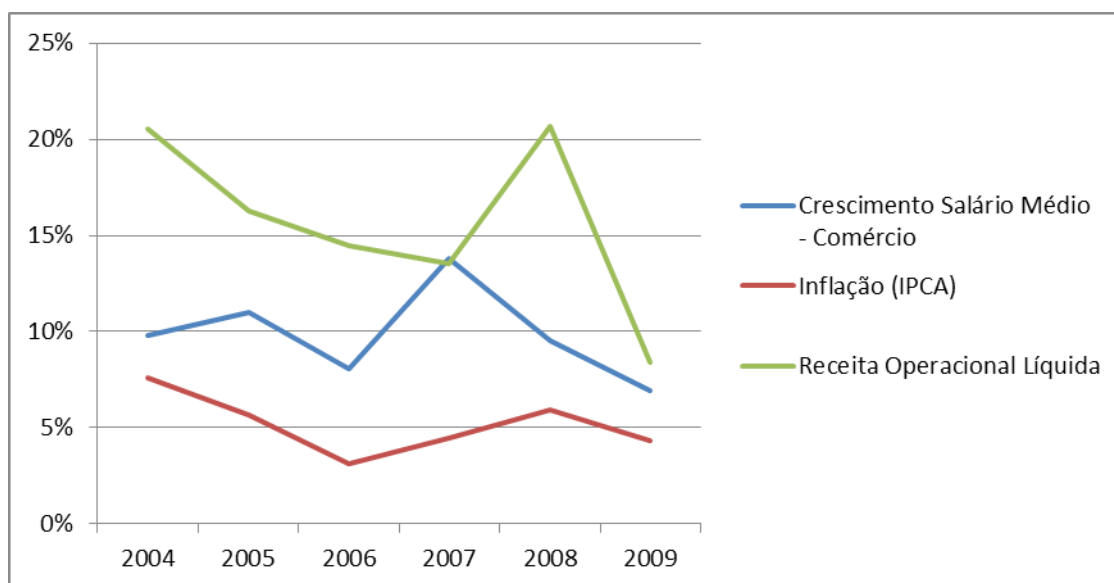
Fonte: IBGE. Elaboração Própria

Por fim, a análise do salário médio dos trabalhadores no comércio indica que houve crescimento real e contínuo ao longo do período 2003-2009, alcançando o maior

índice, em torno de 13%, em 2007 antes da crise financeira mundial, e o menor em 2009, quando cresce pouco mais de 7%.

Vale lembrar que, se por um lado o nível de crédito oferecido às pessoas físicas cresceu ao longo da década, fato este que contribui fortemente para o aquecimento do consumo interno, a demanda externa foi afetada pela crise a partir de 2008, levando a uma queda no nível de vendas para exportação, que por sua vez, afetou o comércio de brasileiro, ainda que não de forma generalizada. Em função disso, poderia se esperar que os desempenhos da Receita Operacional Líquida e do Salário Médio fossem afetados. Apesar destas flutuações, tanto a receita quanto o salário médio no comércio cresceram a taxas maiores do que a inflação do período, para todos os anos, o que significa que houve crescimento real do PIB do comércio e do poder de compra dos trabalhadores deste setor, visto que os preços da economia cresceram a taxas menores.

Gráfico 3 – Crescimento do Salário Médio e de Vendas no Comércio e Inflação



Fonte: IBGE. Elaboração Própria

O setor de serviços, por sua vez, apresenta um grau de heterogeneidade muito maior do que o comércio, em todos os critérios adotados para análise. Considerando a Receita Operacional Líquida, referente ao período 2003-2009, obtemos um alto nível de fragmentação de vendas dentro do próprio setor (Tabela 4).

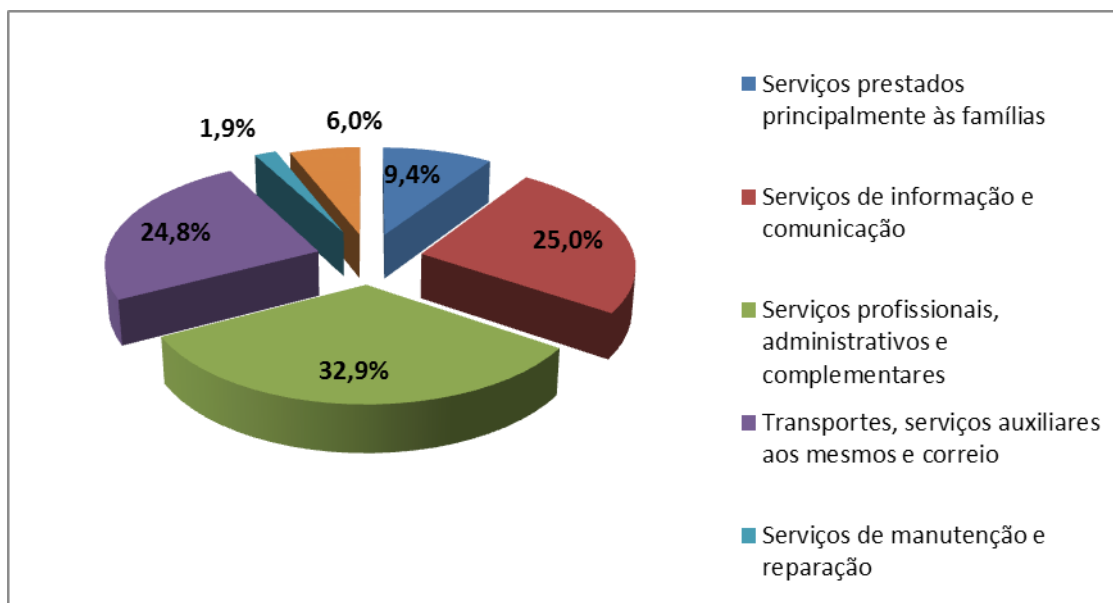
Tabela 4 - Receita Operacional Líquida, para o Setor de Serviços, no Brasil

Em R\$1.000	2003	2005	2007	2009
Serviços prestados principalmente às famílias	31.013.944	38.802.068	53.825.772	69.944.631
Serviços de informação e comunicação	100.338.973	133.557.057	162.219.830	214.443.768
Serviços profissionais, administrativos e complementares	64.002.973	94.069.680	133.739.605	188.262.329
Transportes, serviços auxiliares aos mesmos e correio	97.637.850	136.939.392	165.599.891	208.410.561
Serviços de manutenção e reparação	6.209.874	8.275.446	9.387.396	12.082.635
Outras atividades de serviços	15.709.210	20.503.963	32.750.203	36.291.804
Total	314.912.824	432.147.606	557.522.697	729.435.728

Fonte: IBGE. Elaboração Própria

A mesma ideia de diversificação estrutural das vendas no setor de serviços se aplica à análise do valor adicionado à economia por parte de cada ramo econômico específico do setor de serviços (Gráfico 4). A participação dos mesmos três subsetores de serviços citados na divisão de vendas e receitas (Informação e Comunicação, Serviços profissionais administrativos, etc., e Transportes) também se aplica quanto a distribuição do Valor adicionado, ainda que os serviços prestados às famílias apresentem novamente um peso significativo (perto de 10%) quando analisado de forma isolada.

Gráfico 4 – Participação do Valor Adicionado no Total do Setor de Serviços



Fonte: IBGE. Elaboração Própria

Assim como o comércio, a participação da mão-de-obra no setor de serviços vem crescendo em ritmo mais forte que o próprio crescimento da PEA brasileira. O crescimento do pessoal ocupado em serviços cresceu 46% ao compararmos o total de trabalhadores existentes no setor em 2003 e 2009, o que representou um acréscimo efetivo de 3 milhões de pessoas ou 2,3 p.p.

Tabela 5 – População Economicamente Ativa, no setor de Serviços.

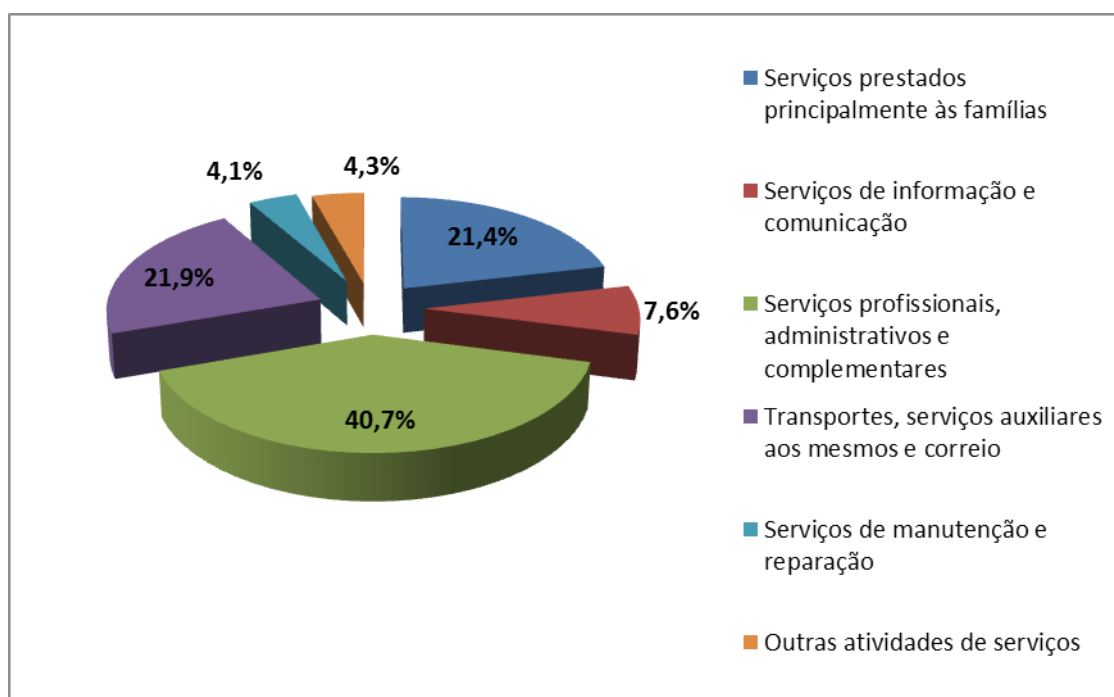
	2003	2005	2007	2009
População Eco. Ativa (PEA)	84.684.123	89.529.881	91.757.699	95.380.939
Pessoal Ocupado - Serviços	6.527.668	7.329.756	8.407.579	9.558.765
Participação	7,7%	8,2%	9,2%	10,0%

Fonte: IBGE. Elaboração Própria

Mais uma vez, é de se dar destaque ao setor de serviços profissionais, administrativos e complementares, que absorveu em 2009 um total de 40% do pessoal ocupado no setor de serviços (Gráfico 5). Entretanto, a disparidade entre os ramos econômicos começa a aparecer quando analisamos a quantidade de trabalhadores distribuídos pelo setor de serviços. O setor de serviços prestados às famílias, que responde por apenas 70 milhões de reais em receita operacional líquida (pouco menos de um décimo do total do setor), absorve um quinto do total de mão-de-obra em serviços. Esse número corresponde a três vezes o total de trabalhadores absorvidos pelo

setor de serviços de informação e comunicação, que por sua vez, produz um total de 215 milhões de reais, que é três vezes maior que o total produzido pelo setor de serviços prestados às famílias. Isto sustenta a própria heterogeneidade do setor: enquanto os serviços prestados às famílias estão basicamente fundamentados em capital humano, em geral trabalho com baixo grau de especialização, os serviços de informação e comunicação dependem em alto grau de recursos em infraestrutura, de capital tecnológico e trabalho com maiores exigência de especialização. Os serviços de transporte, que mesclam os dois tipos de capital, possuem uma classificação intermediária em vendas e mão-de-obra.

Gráfico 5 – Distribuição de Pessoal Ocupado (%) no setor de Serviços, em 2009



Fonte: IBGE. Elaboração Própria

Também se verifica concentração de empresas em algum ramo econômico específico. Conforme dados do IBGE, o maior número de unidades de negócio está presente nos serviços prestados às famílias, seguido de perto pelos serviços profissionais (Tabela 6).

A partir destas informações, concluímos que o setor de serviços, além de apresentar investimentos em diferentes tipos de capital, também está estruturado de forma não padronizada.

Os ramos de transportes e de serviços profissionais possuem uma absorção grande de mão-de-obra, mas também de total de empresas do setor, o que indica que possuem portes semelhantes e volumes de vendas similares. Os serviços de informação e de comunicação possuem uma estrutura muito menor, pois representam um pequeno percentual de pessoal ocupado e de unidades de negócio, porém com alto percentual de vendas, enquanto o setor de serviços prestados às famílias, com grande absorção do total de empresas e média absorção do pessoal ocupado, possui uma baixa participação em receitas obtidas.

Tabela 6 – Total de Empresas do Setor de Serviços, no Brasil.

	2003	2005	2007	2009
Serviços prestados principalmente às famílias	366.864	299.752	327.107	288.266
Serviços de informação e comunicação	37.609	60.221	71.075	70.743
Serviços profissionais, administrativos e complementares	179.751	224.290	228.958	280.050
Transportes, serviços auxiliares aos mesmos e correio	90.207	121.707	132.723	137.538
Serviços de manutenção e reparação	88.292	94.440	93.929	91.045
Outras atividades de serviços	110.796	100.117	94.086	27.247
Total	873.519	900.527	947.878	894.889

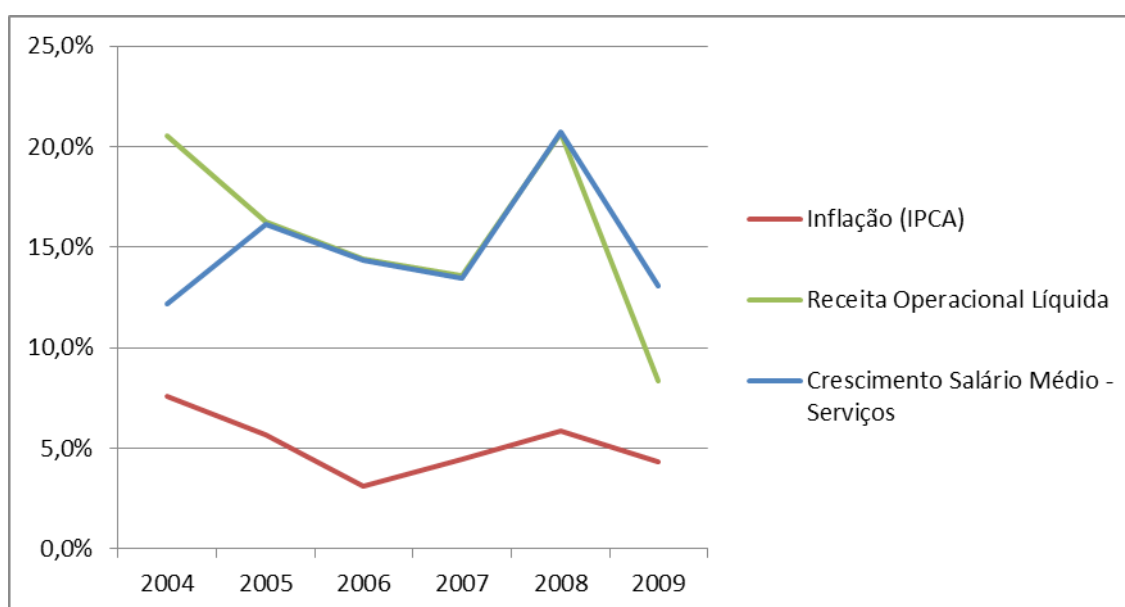
Fonte: IBGE. Elaboração Própria

O crescimento do salário médio e da receita operacional líquida no setor de serviços acompanha o mesmo comportamento do comércio, com forte oscilação ao longo da década, ainda que em contínuo crescimento (Gráfico 6). Ocorreram ganhos no poder de compra dos trabalhadores do setor, bem como no crescimento das receitas operacionais, devido às taxas serem maiores do que as da inflação do período.

Diferentemente do setor do comércio, onde o salário médio era mais ou menos bem distribuído entre todos os subsetores, temos diferenças significativas para o setor de serviços, onde os setores caracterizados pela intensidade em capital tecnológico (35 mil reais/ano para os serviços de informação e comunicação) possuem salários médios

maiores do que os intensivos em mão-de-obra (8 mil reais para os serviços prestados às famílias). Ainda que o consumo dos bens intangíveis produzidos pelo setor de serviços seja destinado quase que em sua totalidade ao consumo interno, após a crise mundial em 2008, houve queda no crescimento das vendas do setor e no salário médio, já que os serviços são essencialmente pro-cíclicos em relação à economia, ou seja, com a leve desaceleração do crescimento dos demais setores e da economia brasileira como um todo, o próprio setor de serviços acabou sendo afetado.

Gráfico 6 – Crescimento do Salário Médio e de Vendas em Serviços e Inflação



Fonte: IBGE. Elaboração Própria

2.2 Principais atividades em Comércio e Serviços

Para definir quais os ramos de atividade que podem ser considerados como principais tanto no setor de comércio quanto no de serviços, utilizar-se-á o critério da participação de vendas do ramo no total de vendas do setor em questão, a partir da última Pesquisa Anual de Comércio (PAC) e Pesquisa Anual de Serviços (PAS) disponíveis, que datam do ano de 2009.

Não se pretende aqui elencar os ramos mais rentáveis ou os com maior margem bruta comercial, tampouco aqueles com maior potencial futuro de crescimento e de oportunidades de negócio, mas sim aqueles que de fato já fazem com que haja considerável giro e circulação de moeda na economia brasileira. Busca-se assim, analisar panoramicamente a magnitude da estrutura econômica atual de cada ramo dentro do país, e sua importância para a produção nacional.

O setor comercial está dividido, basicamente, em três grandes partições: o comércio relacionado às vendas de produtos e serviços automotivos, o comércio por atacado e o comércio varejista. Como estes dois últimos subsetores, juntos, representam mais de 85% do total de vendas (Tabela 1) e mão-de-obra do comércio no Brasil, a análise estará focada apenas no desempenho de ambos.

O comércio varejista tem obtido grande expansão nos últimos anos: observando o desempenho comercial dos maiores segmentos, destaca-se a importância das atividades de supermercados e hipermercados, que representaram aproximadamente 25% do total das vendas do comércio varejista em 2009, com um resultado de 162 bilhões de reais em vendas, sendo também o setor âncora do comércio varejista não especializado.

A participação das vendas de combustíveis e lubrificantes também foi importante, com 126 bilhões de reais em receita operacional líquida.

No comércio especializado de produtos não alimentícios, que possui o maior peso de vendas no total do varejo (232 bilhões de reais), observamos uma distribuição igualitária entre os principais setores da economia, com algum destaque para o ramo de produtos farmacêuticos, cosméticos e perfumaria (50 bilhões de reais em vendas), e ao setor de materiais de construção (63 bilhões de reais).

Já o setor atacadista tem grande concentração de vendas em poucos ramos de atividade. Na comercialização de produtos finais, as vendas com alimentos, bebidas e

fumo atingiram quase 100 bilhões de reais em receita operacional líquida, bem como o comércio por atacado de produtos de uso pessoal e doméstico, com destaque para produtos farmacêuticos e de uso clínico, que resultou em 60 bilhões de reais em vendas. O comércio de produtos intermediários, resíduos e sucatas atingiu a casa dos 260 bilhões de reais, com a participação expressiva das vendas de combustíveis e lubrificantes (180 bilhões de reais).

Como destaque do setor de serviços, podemos enfatizar os setores de informação e comunicação, ancorado pelas telecomunicações (com 128 bilhões de reais em receitas operacionais líquidas), o ramo de serviços profissionais, administrativos e complementares, praticamente estabelecido pela área de serviços técnico-profissionais (81 bilhões de reais) e o setor relacionado às atividades de transporte, observando o peso do transporte rodoviário (de cargas e de passageiros) com 112 bilhões de reais em vendas, e o armazenamento e atividades auxiliares aos transportes, com aproximadamente 40 bilhões de reais em receita operacional líquida.

Os serviços prestados às famílias não possuem um peso relativamente grande dentro do setor de serviços como os demais nichos (corresponde à apenas 10% das vendas do setor), e em quase sua totalidade, as vendas estão restritas aos serviços de alimentação, que correspondem a 45 bilhões de reais. Pode-se perceber que o setor é extremamente pulverizado nas mais diversas modalidades de serviços. Se considerarmos as maiores subáreas citadas juntas (telecomunicações, serviços técnico-profissionais e transportes rodoviários), em termos de volume de vendas, obtemos aproximadamente 40% do total de vendas apenas.

O resto das atividades está diluído de forma quase homogênea, observando um grande número de atividades com pouca participação de vendas.

2.2.1 Evolução do Crédito no período

Podemos identificar três períodos distintos para análise recente da oferta crédito na economia brasileira: o período inflacionário, que abrange toda a década de 1980 até o período anterior ao Plano Real; o período 1994-2002, que abrange todo o governo Fernando Henrique, com destaque para a estabilização da economia e da inflação, até a crise cambial do final da década 1990 e da transição ao governo Lula; e o ciclo recente

de crédito, que engloba o período 2003-2010, quando há um novo crescimento na sua oferta.

A economia brasileira durante a década de 1980, bem como a de outros países sul-americanos, foi marcada por um cenário de grande endividamento externo que tornou cada vez mais escasso o crédito ofertado pelos bancos estrangeiros. Fez-se necessário um ajustamento rápido das contas externas, de modo a proteger as indústrias, através da geração de saldos comerciais expressivos em curto espaço de tempo. A consequência deste processo foi compensada com um desajuste interno, refletido por uma crise fiscal e financeira do setor público, uma constante pressão sobre os preços e também a presença de estrangulamento cambial. Em um contexto inflacionário e economicamente instável, acabou ocorrendo racionamento de crédito para as grandes empresas instaladas no país.

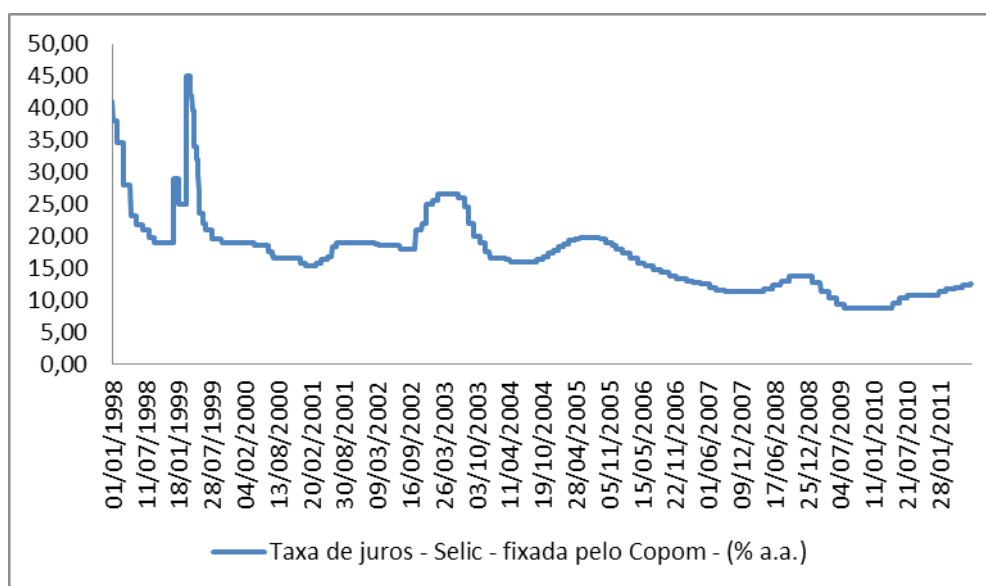
O período que compreende o Governo Collor, durante o início da década de 1990, também foi marcado pela alta inflação e pela instabilidade macroeconômica. Porém, cabe o destaque ao início de reinserção do país no circuito financeiro internacional e da abertura comercial. Os produtos estrangeiros passaram a competir diretamente com os produtos nacionais, tanto em qualidade quanto em preços. Isto acarretou um crescimento constante do valor total de importação, principalmente dos produtos com preços fixados em dólares, afetando o *markup* das empresas nacionais líderes de mercado. A partir da restrição de crédito interno e externo na década de 1980, e estando a economia relativamente fechada, as grandes empresas realizam constantes ajustes nos preços de seus produtos e serviços (PEREIRA, 2000).

A abertura comercial e o acesso aos capitais internacionais impõe às empresas a busca de soluções para combater a falta de competitividade em relação às empresas estrangeiras. A possibilidade de obtenção de crédito externo, em um contexto de alta de juros, estimula as captações externas de curto prazo, em substituição ao uso de recursos próprios e do endividamento interno, devido aos diferenciais de juros internos e externos, da incerteza e dos riscos de empréstimo em uma moeda hiperinflacionada. Observa-se, assim, uma mudança no *mix* de financiamento das grandes empresas, com redução de autofinanciamento e aumento da participação de capital externo, já que as pequenas empresas, embora mais numerosas, possuíam altas restrições ao financiamento por capitais estrangeiros.

2.2.2 Plano Real (1994-2002)

O Plano Real adota uma política monetária restritiva estabelecida em 1994 e colabora para estancar a expansão dos empréstimos e aumentar a dependência de pequenos e médios bancos em relação ao movimento interbancário, de forma a acentuar a fragilidade do setor. Os bancos perderam seus ganhos com receitas financeiras inflacionárias, após a estabilização da moeda, e terminaram por adotar uma estratégia de ajuste patrimonial, com aumento das operações de crédito na estrutura do ativo dos bancos. Estes adotaram novas tecnologias e novos produtos, explorando novos mercados e reduzindo seus custos, aperfeiçoando seus sistemas de controle e avaliação de riscos e diversificando receitas, sobretudo mediante a cobrança por serviços que antes eram oferecidos gratuitamente.

Gráfico 7 – Evolução da Taxa Selic diária, no Brasil, de 1996 a 1999.



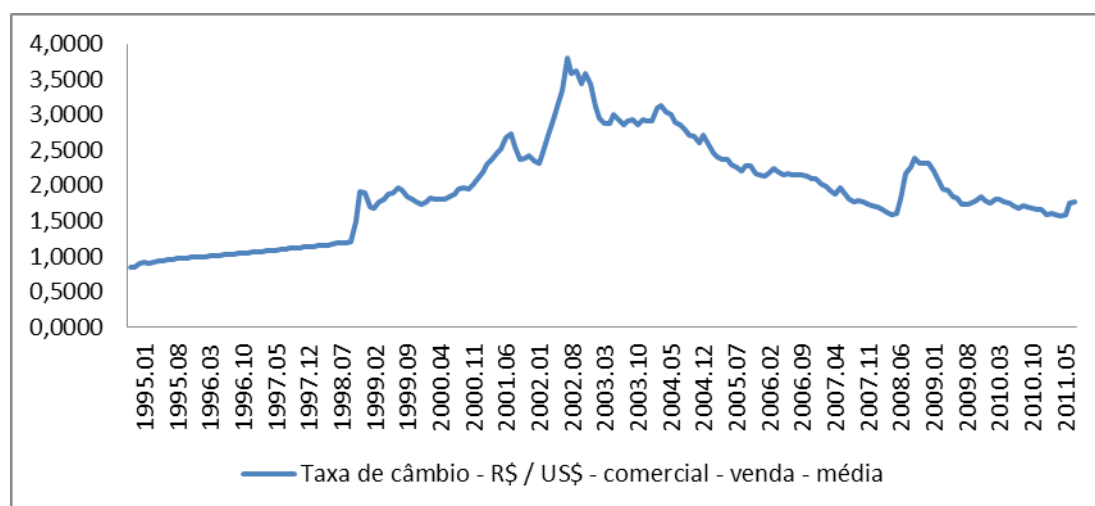
Fonte: Ipeadata

Houve aumento da desnacionalização (o que gerou a tendência de continuidade da alta rentabilidade, sem aumento do nível de crédito oferecido) e da concentração de bancos no país, com a entrada de grandes bancos estrangeiros e a privatização de bancos estaduais. No período, não houve alteração significativa na preferência pela liquidez dos bancos privados em relação ao padrão dos anos de inflação. As instituições bancárias continuaram priorizando as aplicações em títulos públicos, a altas taxas de juros

(Gráfico 7, acima), vis-à-vis às operações de crédito, a despeito do diferencial ainda maior de rentabilidade dessas últimas no Brasil em função do altíssimo *spread* bancário, se comparado ao observado nos demais países em desenvolvimento.

A persistência de um ambiente macroeconômico adverso no período comprometeu, igualmente, tanto a oferta quanto a demanda de crédito. Ainda que tenha havido uma estabilização de preços, a economia brasileira continuou crescendo de forma inconstante, com altas taxas de juros e desalinhamentos da taxa de câmbio, dois preços-chave que apresentaram alta volatilidade até o início da década de 2000.

Gráfico 8 – Evolução da Taxa de Câmbio mensal, no Brasil, de 1995 a 2000.



Fonte: Ipeadata

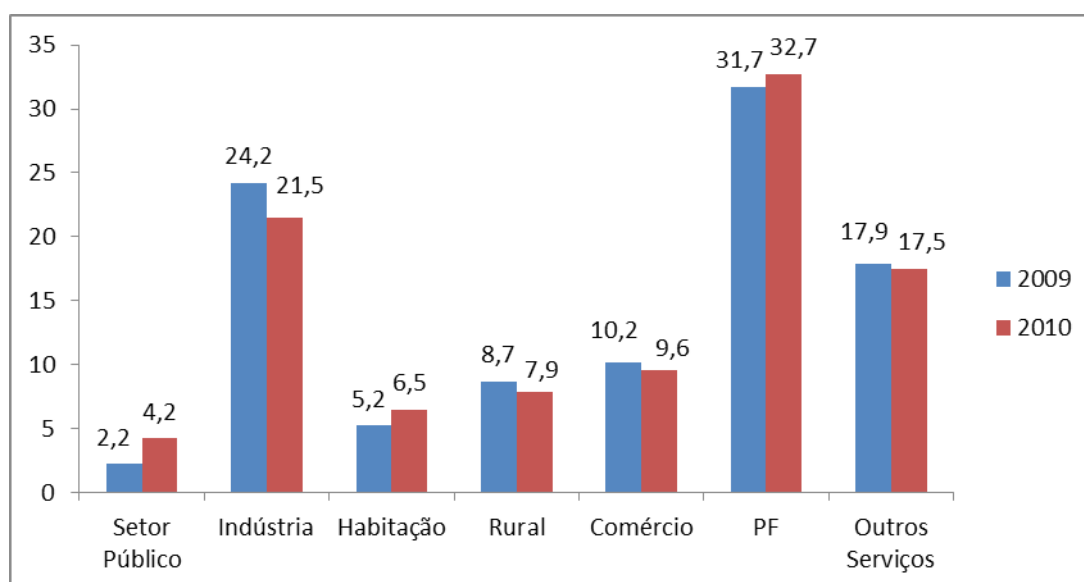
2.2.3 Ciclo Recente de Crédito (2003-2010)

A partir de 2003, pode-se verificar um crescimento acelerado da oferta de crédito no mercado brasileiro, principalmente pela demanda do setor privado e das pessoas físicas (Gráfico 9). A estabilidade da economia no plano internacional, combinada com uma inserção cada vez maior da economia brasileira no comércio exterior, com a gradual queda da taxa de juros e o controle da situação cambial, fez com que os bancos redefinissem suas estratégias operacionais e mudassem a composição de seus portfólios, expandindo de forma ativa os empréstimos aos agentes privados. Segundo dados do Banco Central (BCB), as operações de crédito no Brasil corresponderam a 35,5% do total de ativos do sistema bancário no ano de 2009,

superando os 32,4% de 2008. Nesse contexto, os empréstimos e financiamentos realizados pelo sistema financeiro, considerados recursos livres e direcionados, totalizaram R\$1,4 trilhão no fim de 2009, crescendo 15,2% no ano, contra um aumento de 31,1% em 2008, tendo a relação entre o estoque total de crédito e o PIB se situado em 45% em 2009.

A consolidação da trajetória de expansão dos empréstimos bancários contou com a ampliação dos recursos direcionados, ressaltando-se a atuação das instituições financeiras públicas em relação ao provimento de recursos tanto para projetos habitacionais, de infraestrutura e para capital de giro do setor produtivo, como para a viabilização de aquisições de carteiras de crédito de instituições financeiras de menor porte. A representatividade dos bancos públicos no total da carteira do sistema financeiro fixou-se em 41,5% (2009), atingindo o patamar de R\$587,6 bilhões de saldo de suas operações. As participações das carteiras das instituições privadas nacionais e dos bancos estrangeiros atingiram, respectivamente, 40,3% e 18,2%.

Gráfico 9 – Composição do Crédito ofertado, por atividade econômica – Sistema Financeiro (em %)



Fonte: Banco Central do Brasil (BACEN)

Após a estabilização monetária proporcionada pela implantação do Plano Real, houve uma perda significativa dos ganhos dos bancos, devido às receitas financeiras

inflacionárias (OLIVEIRA, 2009). Com isso, os bancos tiveram que se adaptar e promover um ajuste patrimonial, visando o aumento da participação das operações de crédito na estrutura de ativo dos bancos. Porém, a política monetária do período pós-Real se mostrou muito restritiva, e isso fez com que a expansão dos empréstimos fosse, de certo modo, contida. A razão crédito/PIB no Brasil ainda é muito baixa se comparada com a de outros países onde o nível de desenvolvimento econômico é semelhante ao nosso, o que poderia indicar uma redução na importância do canal do crédito para a formulação da política monetária (SOBRINHO, 2003).

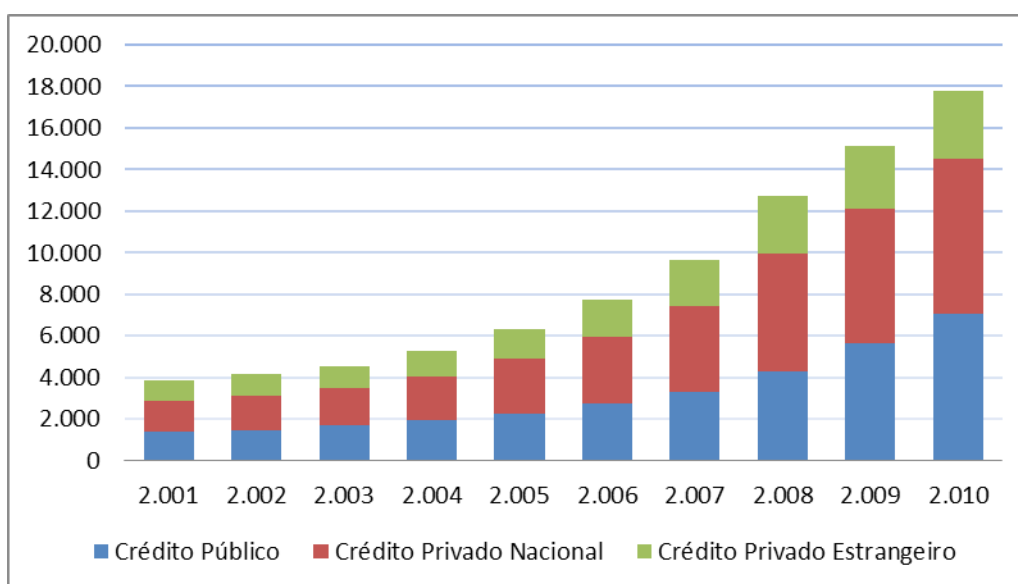
No período 1995-2001, onde prevaleceram altíssimas taxas de juros, os títulos públicos também se tornaram uma opção interessante de compra de ativos para os bancos, o que estagnou a oferta de crédito, de certa forma. Porém, com a existência de um mercado de capitais ainda pouco consistente e incapaz de viabilizar o acesso massificado aos recursos em termos compatíveis com retorno do investimento produtivo, o crédito bancário é hoje a forma mais comum de financiamento externo para as empresas brasileiras, que são, em média, pouco alavancadas em relação ao capital total.

A curta maturidade dos empréstimos bancários, isto é, o crédito é ofertado principalmente em curto e médio prazos, e o elevado *spread* bancário no país, aumenta o endividamento real das empresas do setor produtivo. Os bancos procuraram realizar a oferta de crédito em maior volume para pessoas físicas, na modalidade recursos não-direcionados, devido à expansão do consumo no Brasil durante o período 2001-2006, se comparado com o volume oferecido às pessoas jurídicas (FREITAS, 2007a). Logo, o crescimento médio do crédito direcionado (indústria, rural, comércio e serviços) para o referido período atingiu 17,4%, enquanto a taxa de expansão anual do crédito para as famílias atingiu os 29,3%.

Há hoje na economia brasileira uma tendência marcante do crédito no Brasil: a sua volatilidade (SANT'ANNA, 2009). Apesar de baixa relação crédito/PIB, essa taxa vem aumentando consideravelmente ao longo dos últimos anos (23,6% em jan/2004 para 41,3% em dez/2008), em muito devido à questão da estabilidade macroeconômica nacional e ao ambiente “benigno” desse período. Os autores também atribuem um papel importante de fornecimento de crédito, principalmente durante a crise mundial recente, ao Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES).

No Gráfico 10, abaixo, observa-se que, apesar dos pesos entre os créditos fornecidos pelos bancos estrangeiros, nacionais e públicos se manterem relativamente constantes dentro da estrutura total de crédito, o volume de crédito do sistema financeiro oferecido ao setor privado é cada vez maior, com significativas tendências de crescimento, servindo como estabilizador da oferta de crédito no Brasil para os diferentes setores.

Gráfico 10 – Operações de Crédito ao Setor Privado, por Origem de Capital (2001-2010) – em bilhões de R\$



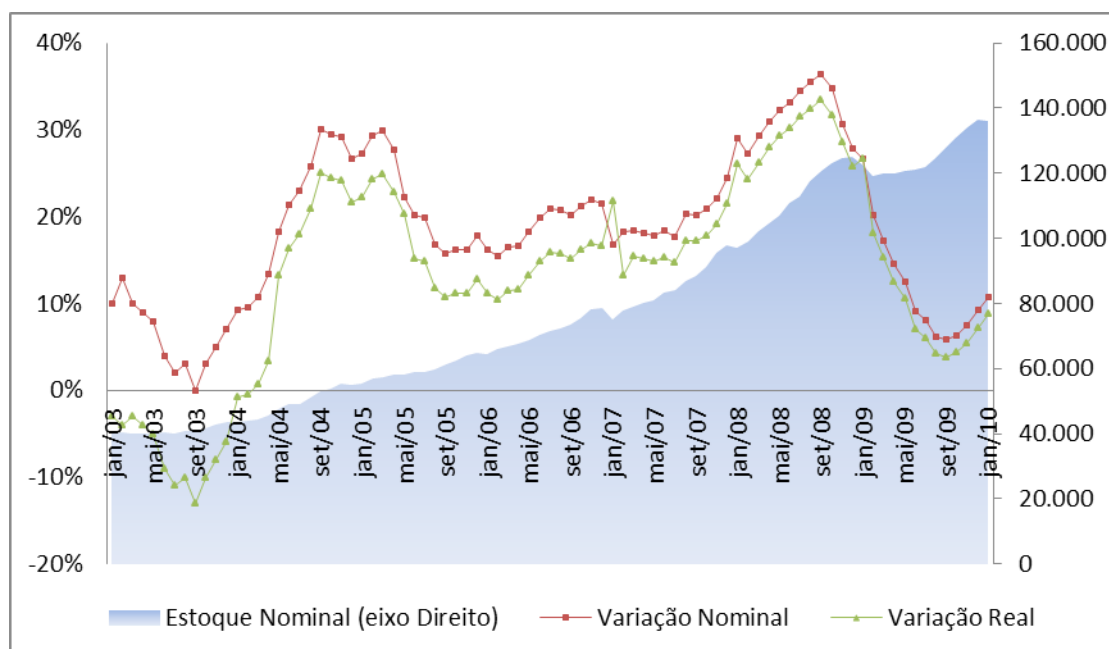
Fonte: Banco Central do Brasil (BACEN)

2.2.4 Crédito ao setor de Comércio

Observando a década de 2000, nota-se que o crédito ofertado às empresas comerciais tem apresentado um comportamento bastante diversificado, estritamente relacionado à conjuntura macroeconômica dominante ao longo do período analisado. O estoque de crédito, após a estabilização da economia brasileira em meados de 2004, apresenta vertiginoso crescimento, obtendo seu valor máximo no final do ano de 2008 (aproximadamente R\$120 bilhões), reduzindo sua participação devido à crise mundial

durante o ano de 2009 e retomando sua trajetória de crescimento para o ano de 2010, obtendo o patamar de R\$140 milhões (Gráfico 11).

Gráfico 11 – Crédito ao setor de comércio: evolução do estoque (em R\$ milhões) e variação nominal e real¹ frente a igual mês do ano anterior (em %)



Fonte: Banco Central do Brasil

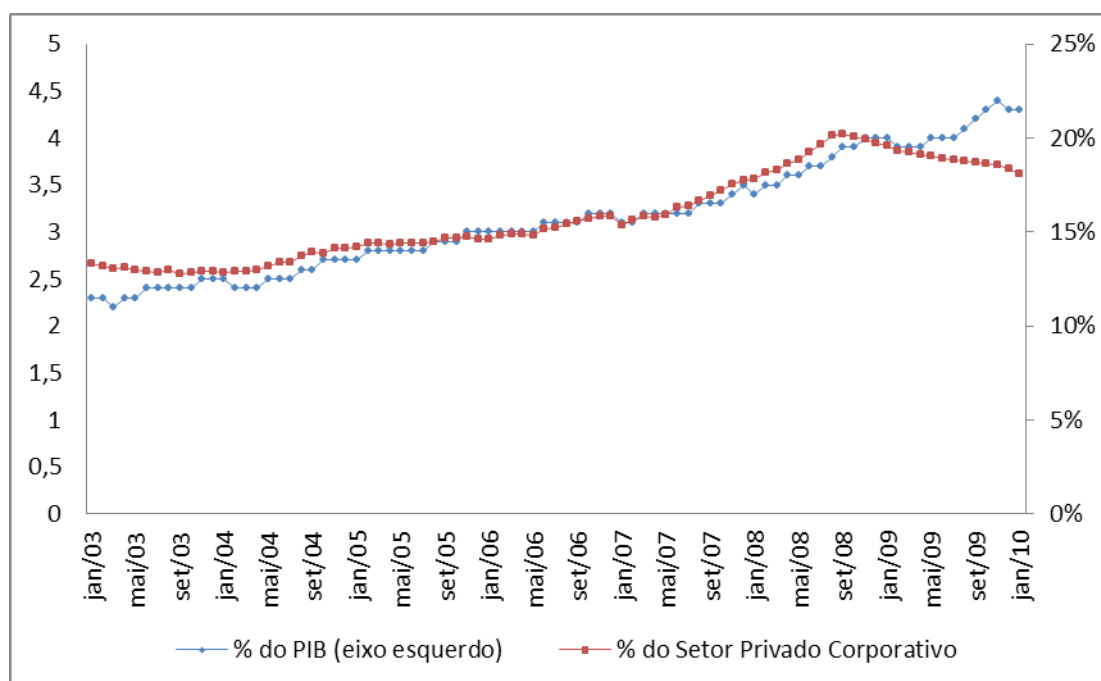
(1) Deflacionado pelo IPCA

A análise sobre a variação nominal e real do crédito ao comércio ao longo da década, a partir da comparação com o mesmo período do ano anterior, torna-se importante para ressaltar o caráter cíclico do nível de oferta de crédito ao setor, por parte do sistema bancário. As oscilações presentes no período indicam que o crédito, até o início de 2004, não apresenta crescimento real (apenas nominal), mas que a partir do segundo semestre do mesmo ano, teve o seu maior impulso, atingindo variação positiva de aproximadamente 25% em agosto de 2004. O mesmo ocorreu em meados de 2008, quando, após alcançar o patamar de 35% de crescimento em relação ao ano anterior, sofre queda vertiginosa no período auge da crise mundial, por todo o ano de 2009, mostrando os primeiros sinais de recuperação já no início de 2010.

A participação do crédito comercial no total do PIB brasileiro também tem crescido de forma significativa ao longo dos anos 2000 (Gráfico 13). Em meados de 2003, o crédito ao setor respondia por cerca de 2% do total do PIB, e 13% do total do

crédito oferecido ao setor privado corporativo, que é o total de crédito ofertado menos o crédito destinado às pessoas físicas e ao setor habitacional. Já no ano de 2008, a participação havia praticamente dobrado em termos relativos, enquanto a participação no setor privado corporativo atingiu seu auge (20%) e começou a apresentar queda contínua até o ano de 2010, devido ao crescimento considerável do crédito às pessoas físicas.

Gráfico 12 – Evolução das operações de crédito ao setor comércio em proporção do PIB (%) e do crédito total ao setor privado corporativo (em %)

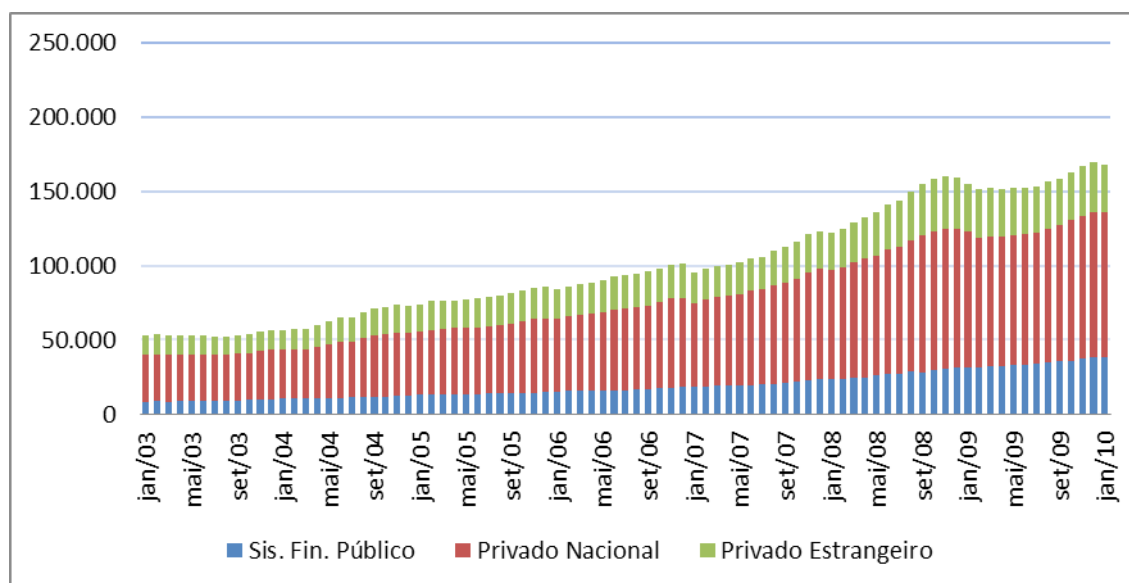


Fonte: Banco Central do Brasil

Como este último tem a sua destinação direcionada ao consumo final, alocado tanto para o varejo como para o atacado, o setor comercial foi beneficiado indiretamente por esta modalidade de crédito, já que houve crescimento de sua participação no total do PIB mesmo após o ano de 2009 (FREITAS, 2006).

O financiamento do crédito comercial apresenta diferenças significativas na composição da origem do capital ofertado. O maior destaque fica para os bancos privados nacionais, que ao longo de toda a década de 2000, mantiveram mais de 50% do total de crédito ofertado ao comércio.

Gráfico 13 – Estoque das operações de crédito ao setor de comércio (em R\$ milhões) por tipo de instituição financeira



Fonte: Banco Central do Brasil

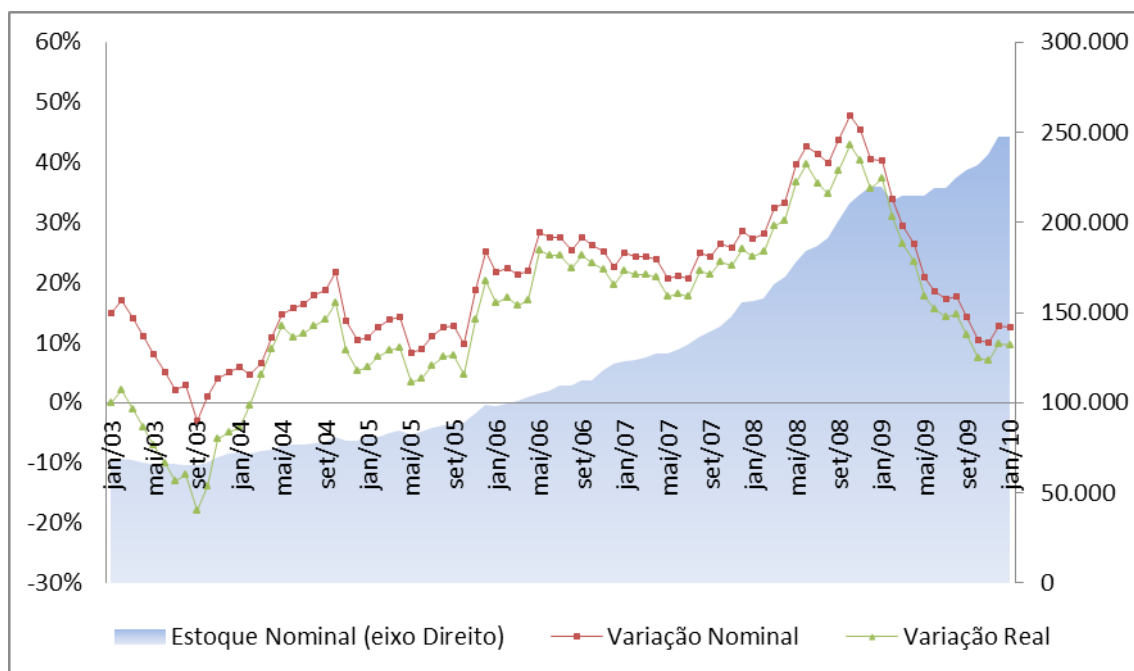
A estabilidade é encontrada nos setores privado estrangeiro e no sistema financeiro público, com este último apresentando um pequeno aumento na participação em relação ao primeiro. Logo, o sistema bancário e financeiro privado é o grande responsável pelo financiamento do setor, enquanto o setor público atua com uma oferta complementar.

2.2.5 Crédito ao setor de Serviços

A oferta de crédito ao setor de serviços apresenta um comportamento muito similar à oferta de crédito ao comércio ao longo da última década, ainda que possua uma heterogeneidade estrutural que não ocorre com tanta profundidade no outro setor.

Esta oscilação também está presente se observarmos a evolução do crédito de serviços como uma proporção do total do PIB brasileiro nos últimos anos. Apesar do crescimento contínuo de sua participação no período 2003-2010, é bastante irregular o seu peso dentro do setor privado corporativo varia entre 19% (janeiro de 2003) e 16% (maio de 2004).

Gráfico 14 – Crédito ao setor de serviços: evolução do estoque (em R\$ milhões) e variação nominal e real¹ frente a igual mês do ano anterior (em %)

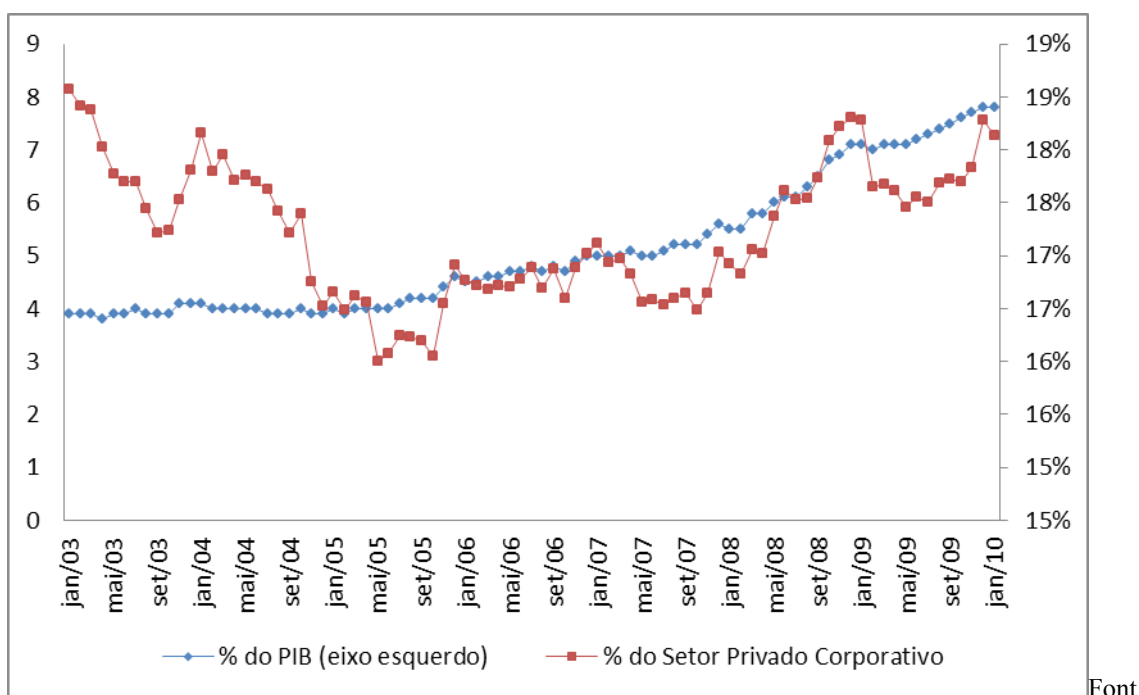


Fonte: Banco Central do Brasil

(1) Deflacionado pelo IPCA

A composição do crédito de serviços também não se alterou de forma significativa ao longo do ano. Porém, diferentemente do setor comercial, a maior participação dentro da estrutura de oferta de crédito ao setor de serviços é realizada pelo setor privado nacional, acompanhado quase que de perto pelo sistema financeiro público.

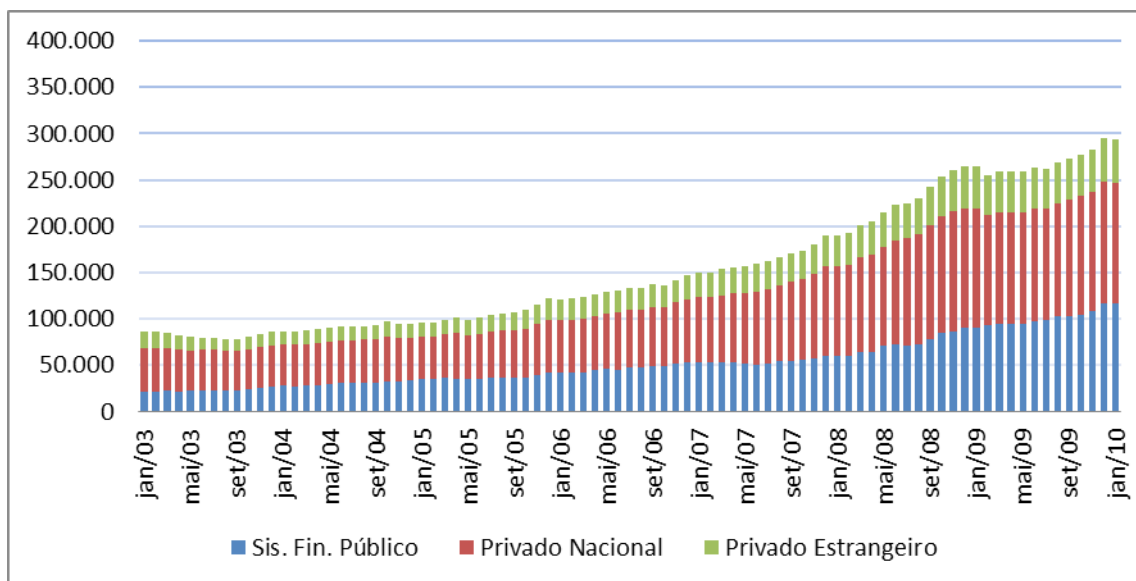
Gráfico 15 – Evolução das operações de crédito ao setor de serviços em proporção do PIB (%) e do crédito total ao setor privado corporativo (%)



Font
e: BCB. Elaboração Própria.

Tanto o crédito para o setor de serviços como para o comércio reforçam a ideia de que o sistema bancário brasileiro segue uma lógica interna de oferta de crédito que privilegia a rentabilidade das aplicações, em detrimento de uma sólida parceria com os setores industriais e de infraestrutura.

Gráfico 16 – Estoque das operações de crédito ao setor de serviços (em R\$ milhões) por tipo de instituição financeira



Fonte: Banco Central do Brasil

Os bancos comerciais no país, após o fim dos ganhos com receitas inflacionárias, a partir da instauração do Plano Real em meados de 1993, necessitaram recompor suas aplicações e reorganizar seus portfólios de empréstimos, a fim de manter o padrão de obtenção de lucros até então estabelecido.

Houve então um reajuste patrimonial no sistema financeiro nacional nos últimos 15 anos, e o crescimento da oferta de crédito só foi possível através da estabilização da economia, em plano nacional e mundial, facilitando a ação pró-cíclica dos bancos em relação ao setor de comércio e serviços (OLIVEIRA, 2009).

2.3. Influência do crédito no crescimento do setor

Diante da situação de oferta de crédito no país, cabe a realização de uma análise panorâmica sobre a importância do crédito dentro da estrutura de captação de financiamento das empresas do setor de comércio e de serviços.

Apesar do significativo avanço do crédito no país, ainda existe uma série de limitantes que fazem com que o crédito não seja a principal fonte de financiamento das empresas do setor, podendo relacioná-los com pelo menos quatro fatores principais (CNC, 2008): a ocorrência de um *spread* bancário muito elevado no Brasil; a existência de dificuldade em oferecer garantias à tomada de empréstimos; restrição ao crédito para micro e pequenas empresas; falta de informação sobre outras possibilidades de

financiamento e a predominância de um alto custo do sistema de pagamentos eletrônicos.

O *spread* bancário brasileiro é hoje um dos maiores do mundo. Segundo dados do Banco Central (2010), o patamar nacional atinge cerca de 40% (que é a diferença entre a taxa de captação dos bancos e taxa cobrada por eles para empréstimo), considerando pessoas físicas e pessoas jurídicas, enquanto países desenvolvidos como os Estados Unidos, França e Alemanha apresentam *spread* médio em torno de 5%. Mesmo países em desenvolvimento, como Egito e África do Sul, apresentam uma taxa média aproximadamente oito vezes menor que a brasileira.

Analisando a composição da taxa, percebe-se que o custo administrativo (15%), o custo de inadimplência (29%) e a margem líquida obtida pelos emprestadores (32%) são os principais componentes que “inflaram” o *spread* bancário brasileiro nos últimos anos (Tabela 7). O custo administrativo se refere ao controle e à gestão bancária em relação à captação e aos empréstimos realizados, enquanto o custo de inadimplência está diretamente relacionado ao cálculo histórico do risco de não cumprimento das obrigações por parte dos tomadores de empréstimos no sistema financeiro.

Tabela 7 – Composição do spread bancário brasileiro

(em %)	2006	2007	2008	2009	2010
Custo Administrativo	17,89	18,15	10,16	14,25	12,56
Inadimplência	30,52	28,42	26,71	30,59	28,74
Margem Líquida	29,97	30,95	34,69	29,94	32,73

Fonte: BCB. Elaboração Própria

A dificuldade em oferecer garantias também é uma realidade para as empresas do setor. Para a concessão de empréstimos, é necessário que as empresas tenham ativos suficientes para agregar segurança aos contratos firmados com os ofertantes de crédito. No caso das empresas comerciais, seu principal ativo está constituído em forma de estoques. Porém, essas mercadorias não são bem vistas como forma de garantia: é necessário que haja uma quantidade suficiente de mercadorias, e geralmente com alto valor agregado, que possuam giro menor que o prazo previsto para o pagamento dos empréstimos. Estes estoques, para serem classificados como mercadorias, também necessitam serem produtos acabados, e não de consumo intermediário, pois haverá demanda no mercado caso seja necessário vendê-los no momento em que os

emprestadores buscarem liquidez em momentos de dificuldade. No caso de empresas prestadoras de serviços, transferidoras de *know how*, que produzem essencialmente bens intangíveis, a possibilidade de oferecer estoques como garantias é praticamente nula.

Devido às restrições relacionadas acima, criadas pela insuficiência da geração de garantias, podemos deduzir a existência de outro fator limitante à oferta de crédito, que é a quantidade de empréstimos ofertados às empresas de pequeno e médio porte. Conforme apresentando anteriormente, tanto o comércio quanto os serviços possuem um número muito grande de empresas instaladas, independente do ramo econômico em que estão inseridas. A maior parte da receita operacional líquida, que está concentrada em poucas empresas, indica que há um número muito grande de empresas que geram pouca receita, que possuem porte reduzido e não apresentam a possibilidade de ofertar grandes garantias aos bancos. Estas empresas, por necessitarem de um financiamento do seu capital de giro muito maior do que o investimento em bens de capital, que poderiam facilmente ser tomados como garantias aos empréstimos, não apresentam os requisitos básicos, em termos de fluxo de caixa, para garantir ao sistema financeiro que podem honrar seus compromissos. A oferta complementar de crédito, por parte das políticas do setor público, também não oferecem o suporte necessário para o desenvolvimento do setor. Logo, todos esses fatores podem se tornar limitantes da oferta de crédito a este tipo de empresas (CNC, 2008).

Por fim, podemos dar destaque também ao alto custo do sistema de pagamento eletrônico. Apesar da expansão deste tipo de serviço em território nacional, tendência da globalização financeira mundial, sua utilização ainda é restrita ao se comparar com a estrutura de outros países. Portanto, o custo de manter múltiplas redes de captura de transações, principalmente para compras a crédito, é incompatível com o poder financeiro das empresas comerciais, sobretudo as de pequeno e médio porte.

Diante desse panorama, observa-se que as empresas no Brasil possuem uma captação de recursos direcionada ao autofinanciamento em detrimento a outras fontes alternativas, como a captação de crédito e a captação de recursos no mercado de capitais (Tabela 8).

A partir de três estudos, realizados na década de 1990, é possível observar que em todas as situações, sob todas as análises, as empresas buscam utilizar seus próprios lucros como reinvestimentos no negócio, o que totaliza em média metade do valor total utilizado para financiamento (JUNIOR & MELO, 1999).

A incipiência do mercado de capitais e as restrições impostas às empresas comerciais e de serviços por parte do mercado de crédito, fazem com que o setor siga a mesma tendência da economia brasileira, verificando-se que as estratégias de crescimento das empresas do setor são direcionadas para outros focos.

Tabela 8 – Resultados sobre Fontes de Financiamento das Empresas no Brasil

	Singh (1995)	Ferreira & Brasil (1997)	Reis, Branco & Bielschowisky (1997)
Amostra	100 maiores empresas brasileiras	11 empresas brasileiras	730 empresas brasileiras
Período	1985-91	1987-95	1995-99
Autofinanciamento (%)	56,4	46,6	55,0
Dívidas (%)	7,7	31,2	40,0
Ações (%)	36,0	20,4	5,0

Fonte: IPEA

Entre eles, podemos observar a busca pela redução de custos operacionais, ainda que não possuam diretamente um papel de investimento, mas sim de ganhos de rentabilidade e produtividade. A redução do quadro de pessoal e a terceirização são estratégias adotadas pelas empresas intensivas em capital humano, como o comércio varejista e atacadista, onde há o predomínio de mão-de-obra pouco qualificada, que facilita a troca constante de trabalhadores imersos na operação do piso da loja, e reduz os gastos com benefícios e eventuais ações trabalhistas. Por outro lado, há setores que prestam serviços especializados, também baseados em capital humano, chamados de Serviços Intensivos em Conhecimento (SIC), mas que contam com a utilização de capital tecnológico, como os setores de telecomunicações, informática, e prestação de

serviços de consultoria em finanças, contabilidade, áreas médicas e biológicas, e engenharia, ainda que em menor escala do que a indústria (FREIRE, 2006).

Estas empresas têm promovido um cenário de aquisições e fusões nos últimos tempos, patrocinados especialmente pela obtenção de investimento direto externo (IDE), já que empresas multinacionais do mundo inteiro têm vindo ao Brasil em buscar de ganhos financeiros, ganhos em recursos naturais e em capital humano e principalmente pelo posicionamento estratégico de atuar no emergente mercado latino-americano.

Conclusão

A economia de serviços, caracterizada pela formação dos setores econômicos responsáveis pelo desenvolvimento das atividades de suporte à indústria e ao setor agrícola, tem adquirido cada vez mais importância no crescimento da economia brasileira ao longo das últimas décadas.

Porém, não é possível atribuir às empresas comerciais e prestadoras de serviços as mesmas características estruturais, financeiras e comerciais: enquanto umas demandam grande quantidade de mão-de-obra para a sua rotina operacional, outras dependem fundamentalmente do desenvolvimento tecnológico e de sinergia com o setor industrial; existe ainda outro grupo, intensivo em conhecimento técnico, que presta consultoria às demais empresas e à sociedade através do investimento em trabalhadores capacitados.

A heterogeneidade do setor também está presente na distribuição de renda, nos salários pagos e no valor adicionado por cada ramo, embora a economia de serviços como um todo tenha crescido em vendas, receita operacional, poder de compra e em expansão de unidades de negócios e de população economicamente ativa. Foi possível observar que o setor também é economicamente pró-cíclico, ou seja, em cenários de estabilidade macroeconômica nacional e mundial, ele tende a crescer, muitas vezes até em velocidade maior que a média da economia; todavia, em crises e momentos de instabilidade, o consumo na maioria dos ramos econômicos (com exceção dos setores

alimentícios, principalmente) tende a sofrer um recesso no seu crescimento e na sua participação.

As principais atividades de comércio estão focadas nos negócios varejistas e atacadistas, notadamente em supermercados e hipermercados, e na venda de combustíveis; já para o setor de serviços brasileiro, nota-se um destaque para os setores de transporte, de cargas e passageiros, de logística e de tecnologia em informática e telecomunicações. As atividades mencionadas, quando analisadas juntas, podem ser consideradas as âncoras do setor, havendo uma concentração na renda e nas receitas geradas, ainda que o número de empresas esteja se difundindo de forma acentuada. Portanto, o crescimento está sendo realizado no plano de pequenas e médias empresas, ainda que haja grandes líderes de segmento.

O crédito para o setor apresentou desempenho favorável durante a década de 2000, apesar de sua trajetória oscilante nos primeiros anos do referido período. Após o ano de 2003, favorecido pelo controle do câmbio e da inflação em âmbito nacional e da estabilidade macroeconômica em plano internacional, o panorama do crédito cresceu de forma contínua até 2010, após uma leve queda registrada para os piores anos da crise mundial, notadamente os dois anteriores àquele.

O volume de crédito ofertado cresceu acima da inflação registrada no período, o que indica que houve crescimento real do mesmo; o mesmo não se pode dizer do crescimento mês a mês em relação ao ano imediatamente anterior, pois é percebido que o crescimento, muitas vezes, cresce a taxas muito pequenas, em alguns casos até com taxas menores que a inflação, porém há compensação em outros meses, o que gera em média um resultado positivo. A participação do crédito ao setor em relação ao PIB vem aumentando de forma crescente, ainda que no Brasil essa taxa seja historicamente pequena, se comparada aos países desenvolvidos e mesmo aos países em desenvolvimento em outras regiões do mundo.

O crédito para ambos os setores, comércio e serviços, é oriundo de bancos privados, nacionais e estrangeiros. Os bancos comerciais, no Brasil, possuem um histórico de busca constante pela rentabilidade nas suas aplicações, em detrimento às grandes parcerias com a indústria, o comércio e os serviços. Da mesma forma que o setor, aqueles possuem comportamento cíclico em relação aos rumos da economia, ofertando mais crédito em momentos de estabilidade e reajustando seu portfólio para aplicações em outros tipos de ativos em momentos de crise. Nota-se ainda, que a

participação dos bancos públicos é de caráter complementar, visto que a sua participação é muito pequena diante da participação do setor privado no total da oferta.

As estratégias das empresas indicam que, apesar do crescimento do volume e da participação do crédito nos setores do comércio e serviços, este ainda não é o principal fator de crescimento para o setor. As empresas comerciais, por exemplo, focam o seu plano de desenvolvimento em longo prazo no reinvestimento dos lucros obtidos pelo crescimento anual interno, visto a dificuldade em demonstrar ao sistema financeiro que possuem fluxo de caixa esperado suficiente para honrar seus compromissos ou, na pior das hipóteses, gerar garantias suficientes através de seus estoques, que é o ativo principal, em caso de falência.

O mesmo problema atinge as empresas do setor de serviços: a “intangibilidade” dos seus ativos gera incertezas quanto à formação de suas garantias, e mesmo o sucesso financeiro de seus projetos não serve de apoio à oferta de crédito gerado pelos bancos. A própria estrutura das empresas, predominantemente de pequeno e médio porte, também é empecilho na obtenção de crédito. Como o mercado de capitais no Brasil não é ainda eficientemente desenvolvido, as empresas têm buscado outros recursos para promover crescimento, como a redução de custos, a fusão com outras empresas e até mesmo a terceirização de algumas atividades internas das mesmas.

Sendo assim é possível afirmar que, embora se tenha constatado que o suprimento de crédito externo esteja caminhando para se tornar um dos maiores facilitadores de crescimento para as empresas de comércio e de serviços, sua influência ainda é limitada.

Referências Bibliográficas

AMITRANO, C.R. O Modelo de crescimento da economia brasileira no período recente: condicionantes, características e limites . In: CARNEIRO, R. (org.) *A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula*. São Paulo: Editora Unesp, p. 233-274, 2006.

ANDRADE, R. P; DEOS, Simone. A trajetória do Banco do Brasil no período recente, 2001-2006: banco público ou banco estatal “privado” ?, *Revista de Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, 13 (1): 001-168, jan/abr. 2009.

BAER, M.; Cintra, M. A. M. *Brasil: investimento estrangeiro direto e estratégias empresariais*. Santiago do Chile: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (Cepal), set. 2004.

BAHRY, T. R. e GABRIEL, L. F. “A Hipótese da Instabilidade financeira e suas implicações para a ocorrência de ciclos econômicos”. In: *R. Econ. Contemporânea*, Rio de Janeiro, 27-60, jan./abr. 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Anuário Estatístico do Crédito Rural*. Vários anos. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>.

_____. Relatório Anual 2009. Brasília: BCB. Disponível em <http://www.bcb.gov.br>.

_____. *Relatório de inflação*. Brasília: BCB, vários números. Disponível em <http://www.bcb.gov.br>

Baumol, W. J. Macroeconomics of unbalanced growth: the anatomy of urban crisis. American Economic Review, v. 57, n. 3, p. 415-426, jun. 1967.

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Fundos e programas. Disponível em <http://www.bndes.gov.br/programas/programas.asp>.

_____. Notícias. Disponível em <http://www.bndes.gov.br/noticias>

BLINDER, Alan. *Credit Rationing and Effective Supply Failures*, NBER WP/1619, 1985

BUAINAIN, A. M. *Alternativas de financiamento agropecuário: experiências no Brasil e na América Latina*. IICA. UNICAMP. 2007.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. *Relatório Anual*. Vários anos. Disponível em: <http://www.caixa.gov.br>.

CARNEIRO, R.M. Determinantes do investimento. Relatório 2 do Subprojeto VI da Pesquisa “O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento” Convênio BNDES - Cecon – Instituto de Economia, Unicamp, agosto de 2007.

CARVALHO, F. et al. Economia monetária e financeira: teoria e política. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

CHESNAIS, F. *A mundialização do capital*. Xamã Editora. 1996.

CINTRA, M. A. M. A reestruturação patrimonial do sistema bancário brasileiro e os ciclos de *crédito* entre 1995 e 2005. In: CARNEIRO, R. (org.) *A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula*. São Paulo: Editora Unesp, p. 321-346, 2006.

CINTRA, Marcos A. M. Fundos Constitucionais de Financiamento (do Norte, do Nordeste e do Centro-Oeste) Relatório 3 do Subprojeto IX “Crédito direcionado e desenvolvimento econômico no Brasil: o papel dos fundos

CNC/SEBRAE. *A competitividade nos setores de comércio, de serviços e do turismo no Brasil: perspectivas até 2015 - tendências e diagnósticos*. Brasília: CNC; Sebrae, 2008. Disponível em <http://www.sebrae.org.br>

DEOS, S. S. de. A hipótese da instabilidade financeira de Minsky numa economia de mercado de capitais. Porto Alegre, 1997. (Dissertação do Mestrado em Economia) – Curso de Pós-Graduação em Economia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 1997.

FREIRE, C. T. “*Um estudo sobre os serviços intensivos em conhecimento no Brasil*”. In: Estrutura e Dinâmica do Setor de Serviços no Brasil. IPEA. 2006.

FREITAS, M^a Cristina Penido de. Os efeitos da crise global no Brasil: aversão ao risco e preferência pela liquidez no mercado de crédito. *Estudos Avançados* 23 (66), p. 125-146, 2006.

_____. Transformações institucionais do sistema bancário brasileiro. Relatório 1 do Subprojeto VIII Crédito Bancário no Brasil: evolução e transformações institucionais. Pesquisa BNDES, CECON – Instituto de Economia/Unicamp, mar. 2007a.

_____. Evolução e determinantes do crédito bancário no período 2001-2006. Relatório 2 do Subprojeto VIII “Crédito Bancário no Brasil: evolução e transformações institucionais”, Pesquisa BNDES, CECON – Instituto de Economia/Unicamp, mar. 2007b.

FUNDAP. O mercado de crédito no primeiro semestre de 2009: a ação dos bancos públicos. *Nota Técnica do Grupo de Conjuntura*, agosto, 2009. Disponível em <http://www.fundap.sp.gov.br>

GIAMBIAGI, F., RIECHE, F. e AMORIN, M. As finanças do BNDES: evolução recente e tendências. *Revista do BNDES*, v. 16, n. 31, p. 3-40, jun. 2009.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Notas técnicas da Pesquisa Anual de Serviços*. Vol. 8, 2006. Disponível em www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/comercioeservico/pas/pas2006/default.sht

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Nota metodológica da Pesquisa Mensal de Comércio, janeiro de 2009. Disponível em <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/comercio/pmc/default.shtm>

_____. Notas técnicas da Pesquisa Anual de Serviços. Vol. 8, 2009. Disponível em www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/comercioeservico/pas/pas2006/default.shtm

_____. Pesquisa Anual de Serviços. Rio de Janeiro, Vol. 8, 2009.

_____. Pesquisa Anual de Comércio. Rio de Janeiro, v. 18, p.1-153, 2009.

IDV – Instituto para o Desenvolvimento do Varejo. *Visões do varejo*. Vários meses. Disponível em <http://www.idv.org.br>

IPEADATA, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. *Ipeadata Macroeconômico*. Vários Anos. Disponível em www.ipeadata.gov.br.

JACOB, C. A. *Credito bancário no Brasil: uma interpretação heterodoxa*. Tese de Doutorado. UNICAMP. Campinas, SP. 2003.

JUNIOR, W. R. e MELO, G. M. “Padrão de Financiamento das Empresas Privadas no Brasil”. IPEA. Texto para discussão nº 653. Brasília, 1999.

KEYNES, John M. *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, São Paulo, Ed. Nova Cultural, 1985

KON, A. *Economia de serviços: teoria e evolução no Brasil*. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2004.

KUZNETZ, S. *Teoria do Crescimento Econômico Moderno*. Zahar Editores, 1966.

MARSHALL, J. N.; WOOD, P. A. *Services and space: key aspects of urban and regional development*. Longman Group Limited, Harlow, England, 1995.

MANKIW, G. “A quick refresher course in macroeconomics”. In: *Journal of Economic Literature*, v. 27, dez/1990, pp.1645-60.

MEIRELLES, D. S. “O Conceito de Serviços”. In: *Revista de Economia Política*, vol. 26, nº 1 (101), pp. 119-136 janeiro-março.2006.

MINSKY, Hyman. *Can ‘IT’ Happen Again? Essays on Instability and Finance*. New York: M.E.Sharpe, 1982.

_____. *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven, Yale University Press, 1986

MODIGLIANI, F & MILLER, M. H. *The cost of capital, corporate finance and the theory of investment*. *American Economic Review*, v. 48, p. 201 – 297, 1958.

OLIVEIRA, Giuliano C. *Estrutura patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil (1970-2008): teoria, evidências e peculiaridades*. Campinas: IE-Unicamp, (tese de doutoramento), 2009.

PEREIRA, T.R. “*Formação de preços e financiamento empresarial entre os anos 80 e 90 na economia brasileira*”. In: *Economia e Sociedade*, Campinas, (14): 89-126, jun. 2000.

PRADO, Luiz Carlos & MONTEIRO Filha, Dulce C. O BNDES e os Acordos de Capital de Basiléia, *Revista do BNDES*, Vol. 12, No. 23. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, p. 177-200, junho de 2005. Disponível na página eletrônica – <http://www.bndes.gov.br>.

PRATES, D.M. A inserção externa da economia brasileira no governo Lula. In: CARNEIRO, R. (org.) *A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula*. São Paulo: Editora Unesp, p. 133-172, 2006.

PRATES, Daniela Magalhães; CINTRA, Marcos Antonio Macedo & FREITAS, M, Cristina Penido de. O papel desempenhado pelo BNDES e diferentes iniciativas de expansão do financiamento de longo prazo no Brasil dos anos 90, *Revista Economia e Sociedade*, No. 15. Campinas: IE/Unicamp, 2000, p. 85-116.

SANT’ANNA, A. A.; BORÇA JUNIOR, G. R.; ARAUJO, P. Q. de. “Mercado de Crédito no Brasil: Evolução Recente e o papel do BNDES (2004-2008)”. In: *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 16, n. 31, p. 41-60, jun. 2009

SICSÚ, J. “*Keynes e os Novos-Keynesianos*”, in: *Revista de Economia Política*, vol. 19, nº2 (74), abril-junho, 1999.

SILVA, A. M. “*Dinâmica da produtividade do setor de serviços no Brasil: uma abordagem microeconômica*”. In: *Estrutura e Dinâmica do Setor de Serviços no Brasil*. IPEA. 2006.

SOARES, R. P., *Evolução do Crédito de 1994 a 1999: uma explicação*, Brasília: IPEA. Texto para discussão n. 808. jul.2001.

SOBRINHO, N. F. S., *Uma avaliação do canal de crédito no Brasil*, 25º Prêmio BNDES de Economia. Rio de Janeiro: BNDES, 2003.

STIGLITZ, Joseph, *Macroeconomic Equilibrium and Credit Rationing*. WP 2164, NBER, 1987.

_____, GREENWALD, Bruce. *Money, Imperfect Information and Economic Fluctuations*. Cambridge, NBER WP nº2188, 03/1987

_____, WEISS, Andrew. *Credit Rationing in markets with imperfect information*, *American Economic Review*, 1981

TEIXEIRA, F. L. C. “*Tecnologia, Organizações e Produtividade: Lições do Paradoxo de Solow*”. In: *Revista de Economia Política*, vol. 21, nº2 (82), abril-junho/2001.