Evolução recente do crédito no segmento de pessoas jurídicas

Gráfico 1 – Saldo total de operações de crédito
Variação interanual – %

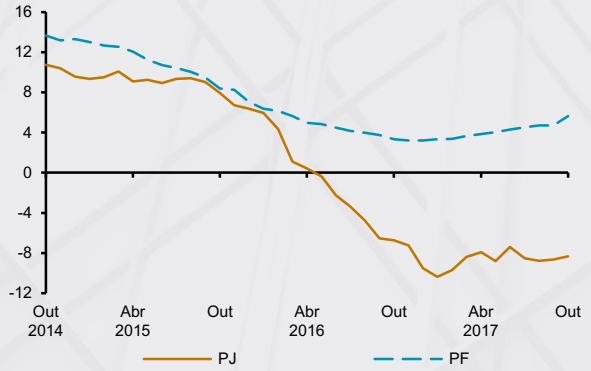


Gráfico 2 – Saldo por faixa de dívida
Evolução do saldo – R$ bilhões

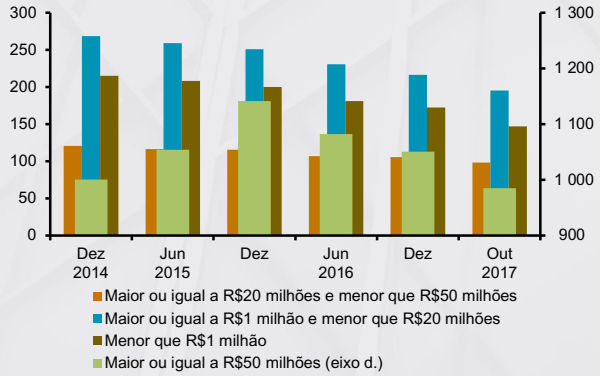
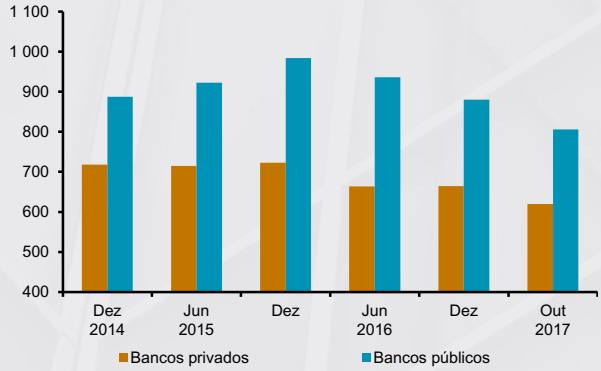


Gráfico 3 – Saldo por controle de capital
Evolução do saldo – R$ bilhões



O mercado de crédito tem registrado desempenho mais consistente no segmento de pessoas físicas do que no de pessoas jurídicas (Gráfico 1). O objetivo deste boxe é identificar os aspectos centrais da dinâmica do crédito para pessoas jurídicas (PJ), em especial a influência do tamanho das empresas e a substituição de fontes de financiamento.

Uma perspectiva de análise interessante é a que aborda a evolução dos empréstimos às empresas pelo seu porte. Para tanto, considerou-se o período que compreende dezembro de 2014 a outubro de 2017, desmembrado em dois intervalos: (i) dezembro de 2014 a dezembro de 2015 e (ii) dezembro de 2015 a outubro de 2017.

A análise do ponto de vista do tomador de crédito mostra que, no primeiro período, destacou-se a expansão de 14,0% no saldo das operações de crédito com valores acima de R$50 milhões[1] (Gráfico 2), contrastando com recuos generalizados nos saldos das operações menores do que R$1 milhão, de R$1 milhão a R$ 20 milhões, e de R$20milhões a R$50 milhões. É evidente, portanto, que as maiores operações de crédito foram determinantes para que a carteira de crédito das pessoas jurídicas registrasse crescimento nesse período de desaceleração da atividade econômica.

O aumento do saldo das carteiras de pessoas jurídicas de dezembro de 2014 a dezembro de 2015 repercutiu, fundamentalmente, o crescimento das concessões no âmbito das instituições financeiras sob controle público, destacando-se a elevação de R$58 bilhões nos empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) (Gráfico 3)[2].

O período iniciado em 2016 foi caracterizado pelo aumento das incertezas associadas, principalmente,

1/ Este aumento repercutiu, em especial, a evolução da carteira de 34 empresas em uma amostra de cerca de 4.300 tomadores com operações acima de R$50 milhões, concentradas nos ramos de petróleo, mineração, energia, fabricação de papel e abate.

2/ Vale mencionar que parte da elevação do saldo da carteira de pessoas jurídicas repercutiu o impacto da variação cambial de cerca de 50% no período, sobre operações com exposição a moedas estrangeiras. Essas operações correspondiam a 15,0% da carteira total de pessoas jurídicas em dezembro de 2015 (11,0% em dezembro de 2014).

ao impacto negativo da disseminação de eventos não econômicos. Nesse contexto, o saldo total da carteira de crédito de pessoas jurídicas recuou R$282 bilhões de dezembro de 2015 a outubro de 2017, com ênfase na contração de R$156 bilhões no saldo das operações superiores a R$50 milhões. A redução na carteira de 36 tomadores – diversos pertencentes ao mesmo conglomerado empresarial – explica 80% dessa variação.

Da mesma forma, a exemplo do observado de dezembro de 2014 a dezembro de 2015, os saldos das operações de crédito de R$20 milhões a R$50 milhões, de R$1 milhão a R$20 milhões e menores do que R$1 milhão recuaram no período.

Os setores de atuação dos tomadores com reduções mais acentuadas de endividamento foram, conforme esperado, os mesmos onde ocorreram expansões mais expressivas no período analisado anteriormente.

Gráfico 4 – Crédito para PJ
Número de tomadores que representa 50% da carteira

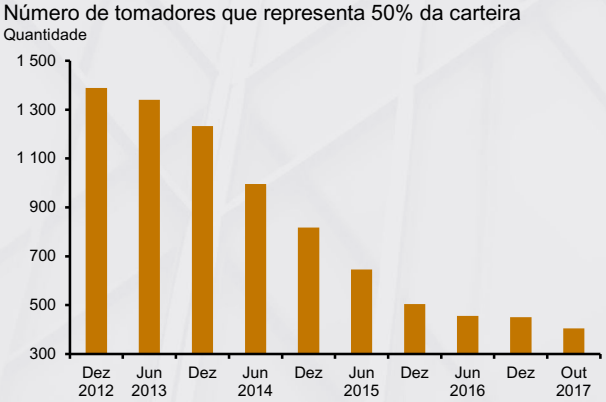
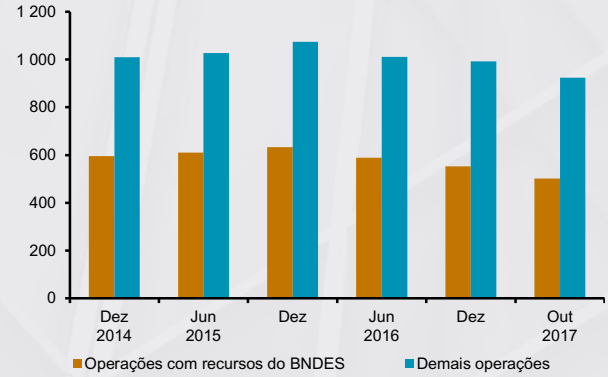


Gráfico 5 – Saldo de crédito PJ
R$ bilhões



Cabe ressaltar o declínio na quantidade de tomadores que representam 50% do total da carteira de crédito PJ (Gráfico 4).

Destaca-se também que, apesar dos principais bancos apresentarem contração do estoque de crédito a PJ a partir de 2016, houve retração maior na carteira dos bancos públicos, que responderam por aproximadamente 63% da queda entre dezembro de 2015 e outubro de 2017 (R$178 bilhões). Esse comportamento foi influenciado pela concentração de suas operações em empresas de maior porte, justamente o segmento que registrou maior contração no crédito a partir de 2016. Os bancos privados, por sua vez, contribuíram com a redução de R$104 bilhões no período, apresentando taxa de retração menor.

Do ponto de vista da origem dos recursos, destacam-se as operações com recursos do BNDES (diretas e repasses) que apresentaram retração mais intensa (-21%) entre dezembro de 2015 e outubro de 2017, relativamente à queda das demais operações (-14%) nesse mesmo período (Gráfico 5).

Outro aspecto relevante no contexto recente de financiamento das empresas é o crescimento das captações junto ao mercado de capitais, em parte influenciadas pela redução da taxa básica de juros, por alterações nos custos e na política de aprovação de crédito direcionado, por exigências para

Gráfico 6 – Mercado de capitais
Captações acumuladas até outubro – R$bilhões

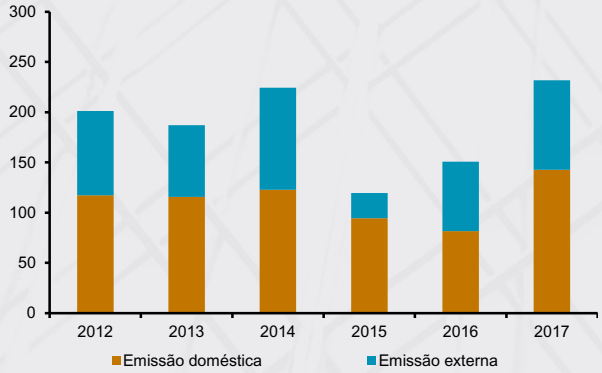
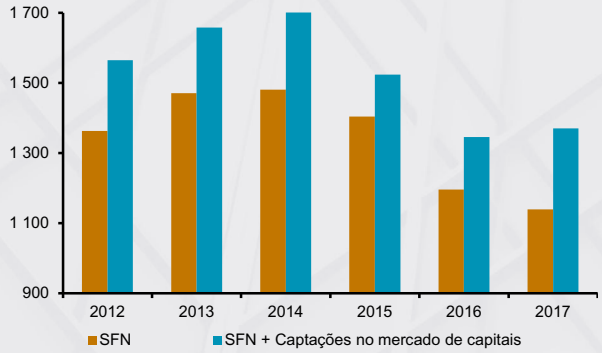


Gráfico 7 – Concessões PJ
Acumulado até outubro
R$ bilhões



concessões de crédito junto ao Sistema Financeiro Nacional (SFN) e pelo processo de retomada da atividade econômica, que contribui para a melhora dos balanços das empresas. Dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) (Gráfico 6) evidenciam aumento significativo nas captações no mercado de capitais neste ano – as emissões domésticas[3] cresceram, até outubro, 75% em relação ao mesmo período de 2016, e as emissões externas aumentaram 29% no mesmo período. Assim, enquanto o mercado de crédito às empresas aponta recuo de 4,7% das concessões nos dez primeiros meses do ano, relativamente a igual período de 2016, a consolidação desses novos empréstimos com as captações no mercado de capitais revela crescimento de 1,8% no mesmo período (Gráfico 7), sugerindo que, em boa medida, a retração do mercado de crédito está sendo compensada pelo maior dinamismo no mercado de capitais. Importante notar que, em função do perfil requerido para atuação nesse mercado, esse movimento tende a ser liderado pelas grandes empresas.

Em resumo, a evolução do mercado de crédito no segmento de pessoas jurídicas foi, nos dois períodos analisados, condicionada pelas operações de crédito para empresas de maior porte e, pelo lado da oferta de crédito, principalmente pelas concessões de instituições financeiras sob controle público. Assinale-se que o menor crescimento do crédito para pessoas jurídicas junto ao SFN vem sendo compensado pelo maior dinamismo do mercado de capitais.

3/ Incluem Debêntures, Notas promissórias, CRA, CRI, FIDC e Ações.