



# EletoRevista

Revista Científica e Tecnológica

Institutional Business Consultoria Internacional

ISSN Nº: 1983-2168

Professor Istvan Kasznar PhD.  
Professor Titular da Fundação Getúlio Vargas, na EBAPE – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas;  
Professor – Conferencista do IBMEC; PUC – Pontifícia Universidade Católica e UERJ – Universidade do Estado do Rio de Janeiro.  
Economista – Chefe da ACREFI  
CEO da IBCI – Institutional Business Consultoria Internacional.  
Conselheiro Econômico do Instituto Dannemann Siemsen da Propriedade Industrial – IDS.

[istvan@fgv.br](mailto:istvan@fgv.br) - [istvan@acrefi.org.br](mailto:istvan@acrefi.org.br) - [istvan@ibci.com.br](mailto:istvan@ibci.com.br)

---

## CRÉDITO ENTRE 2.002 E 2.006 SE MODIFICA E VOLTA A CRESCER

As altas taxas de inflação registradas entre 1.973 e 1994 inibiram o mercado de crédito e a sua evolução.

Como consequência da alta taxa de inflação, que no início dos anos 1.990 ameaçava a chegar a níveis hiperinflacionários, a capacidade dos agentes econômicos em tomarem crédito modificou-se significativamente. Não era possível prever taxas futuras de inflação e de juros, o que prejudicava tanto a realização de projetos pessoais, quanto de projetos de investimento empresariais.

Desta forma, o mercado de crédito “andou de lado”, timidamente, e sua participação no PIB do Brasil declinou para níveis de 24% nos anos 1.990, numa demonstração de retração pela sua demanda.

Com o governo Luis Inácio Lula da Silva, a partir de 2.002, este cenário muda significativamente. O controle inflacionário permitiu que a inflação medida pelo IGPM da FGV caísse para 1,5% em 2.005. Isto recuperou a visibilidade sobre o futuro, otimizou fluxos de caixa e permitiu a retomada da renda per-capita do trabalhador.

Aliado a mudanças na legislação, o crédito retomou.

Como o crédito é vital para o desenvolvimento, a conjugação das medidas macroeconômicas e legislativas alavancou o crédito e beneficiou o consumo em geral.

É objetivo macroeconômico de curto prazo obter uma baixa taxa de inflação – que mantém o poder aquisitivo da moeda e do rendimento; assegurar boas taxas de crescimento do produto; e formar reservas internacionais para dispor de poupanças em divisas que garantam facilidade na realização de transações com o exterior.

A estabilidade macroeconômica se consegue mediante políticas responsáveis, ortodoxas e que geralmente sacrificam o consumidor. Os ajustes podem ser dolorosos e

demorados, gerando como efeito indesejável baixo crescimento, desemprego, alta carga fiscal e paradoxos, pois os remédios macroeconômicos podem ter efeitos paradoxais entre si.

No Brasil, a estabilidade foi aperfeiçoada e alcançada ao longo de quatro anos sacrificados e penosos, entre 2.003 e 2.006. Em 2.002, a taxa de inflação medida pelo IGP-M da FGV fechou em 25,31%; a taxa de crescimento do PIB real foi de 1,92% e o país fechou um acordo com o FMI – Fundo Monetário Internacional, pois não tinha reservas e como saldar suas dívidas com o exterior.

Durante este quadriênio, foi preciso adotar medidas duras, que minimizaram o crescimento real do PIB, lançaram as taxas de juros e a carga fiscal a níveis exorbitantes e provocaram desemprego e empregos de baixa remuneração. Em compensação, em fins de 2.006 obteve-se uma taxa de inflação baixa, que é benéfica a toda a população, próxima dos 3,2.% pelo IGP-M e reservas internacionais excelentes e elevadas, de US\$ 78 bilhões.

Um dos fatores determinantes para a redução de sacrifícios e mal-estares gerados pela política contencionista monetária e fiscal dos anos 2.003 e 2.004, sobretudo, e que favoreceu a população em geral, foi a adoção maciça de novas medidas de política de crédito, que inovaram o mercado da pessoa física e geraram alta satisfação.

As taxas de juros mensais no crediário chegaram a 11%, inibindo o consumo e criando um perigoso grupo de superendividados, não porque quissem endividar-se, mas porque seus rendimentos e capacitações financeiras não acompanharam a súbita alta das taxas de juros.

Numerosos consumidores viviam pendurados no caro cheque especial. Quando, em setembro de 2.003 estendeu-se o crédito consignado aos trabalhadores atuantes na iniciativa privada, que antes era um benefício exclusivo dos funcionários públicos, que viam empréstimos descontados em folha ou na pensão das aposentadorias, criou-se uma medida democratizante na oferta de crédito. As centrais sindicais aplaudiram a regulamentação e o incentivo do governo federal.

Esta novidade pegou e mudou profundamente as práticas de crédito. Os juros começaram a cair; multiplicaram-se os sorteios de prêmios; o dinheiro para a população de renda entre 3 e 10 salários mínimos começou a ampliar-se e ao prazos de pagamento e quitação tornaram-se mais atraentes.

O crédito consignado democratizado deu ao consumidor inúmeras oportunidades de aplicação e gestão financeira, antes dormitando no limbo ou efetivados timidamente. Entre essas novas vantagens, merecem consideração o fato de que os trabalhadores e aposentados pegaram o crédito consignado, que é mais barato e quitaram dívidas que eram mais caras. Neste sentido, fizeram um *swap* de passivos e se *hedgearam* contra custos mais altos. Ademais, com menor inflação, passaram a ver melhor suas condições futuras de pagamento e compraram para consumir mais e melhor.

Para dispor de uma medida da queda da taxa de juros ao consumidor pessoa física, basta lembrar que em janeiro de 2.005 o empréstimo pessoal bancário médio montava a 6,8% ao mês, caindo em março daquele ano a 5,6% e em outubro de 2.006 era comum negociá-lo à taxa de 4,2%. O crédito consignado enquanto isto admitia taxas em torno de 2% a 3% ao mês, propostas originalmente pela CUT, a Central única dos trabalhadores.

Naturalmente, existem boas razões para que a taxa do consignado seja tão baixa e atraente. Como as financeiras e os bancos descontam as prestações direto sobre os salários e as pensões, o recebimento é assegurado. Logo, a taxa de inadimplência e a possibilidade de calotes é muito mais baixa. A certeza do recebimento e da quitação das dívidas

permitem que o prêmio do risco de não recebíveis bancários caia e isto faculta ao sistema de crédito a oferta de dinheiro mais barato.

Atualmente, o crédito consignado é um produto vital e estratégico para as financeiras e os bancos. Trata-se da modalidade que mais cresce. E é bem possível que a demanda excitada em expansão mais do que compense a queda das taxas de juros. Ou seja, os ofertantes de crédito ganharão mais no volume de crédito, do que apenas na taxa. Isto é saudável para o Brasil, o mercado financeiro e o público consumidor. Todos ganham.

Outra medida inovadora e na mesma linha foi adotada no dia 12 de setembro de 2006, que oferece modalidades diferenciadas de empréstimos para a casa própria com desconto feito em folha de pagamento. Este é o crédito consignado de financiamento a imóveis residenciais, permitido a servidores públicos e trabalhadores ativos da iniciativa privada.

Quem tomar, na qualidade de mutuário, poderá comprometer até 30% de seu salário nas prestações e optará por valores fixos ou variáveis. No caso de ocorrer a perda de emprego, o que reduz a renda e cria um risco de despoupança alto, num país que tem gerado poucos empregos novos e de alta renda, o mutuário poderá utilizar parte do valor da rescisão para reduzir a sua dívida, cujo teto também é de 30%.

A estabilidade no emprego é procurada pelo trabalhador. E há uma percepção no Brasil de que o emprego público é mais estável. Já as empresas privadas podem falir e as maiores levam vantagens sobre as menores. Desse modo, a probabilidade de ser demitido em empresas menores é maior e o sistema de crédito apura e sensibiliza-se com esse dado.

Os empregados de empresas maiores, modernas, que são líderes de mercado e investem na carreira de seus colaboradores, encontrarão maiores facilidades para negociar pacotes e ofertas com as financeiras e os bancos.

Uma terceira medida de bom teor é a liberação de mais recursos para a produção de material de construção civil e o financiamento habitacional. A Caixa Econômica Federal terá uma linha exclusiva para construtoras no volume de R\$ 4,5 bilhões até 2007.

Em que pese estas medidas ainda não atenderem a verdadeira base da pirâmide de renda, aquela população pobre mesmo que só ganha abaixo de 3 salários mínimos, onde se concentra o maior quinhão de moradores que vivem em condições sub-humanas, elas se dirigem corretamente à base dos mais necessitados.

Uma boa medida complementar é a possibilidade de ampliar-se o sistema à reforma das residências e à compra de materiais de construção.

Ademais, sem a TR – Taxa Referencial dos financiamentos habitacionais e sua eliminação, resultaria uma redução de 20% nos custos contratuais. Se fosse tomado um empréstimo de R\$ 100.000,00 pelo sistema de amortizações com prestações decrescentes (Sacre) por 15 anos e juros de 12% anuais, apenas a eliminação da TR criaria uma economia de R\$ 41.900,00 ao mutuário.

Mediante um financiamento de R\$ 100.000,00 corrigido pela TR mais juros, o pagamento total atinge R\$ 230.187,39. Sem a TR, o custo despenca para R\$ 188.279,88, uma diminuição de 18,21% ou R\$ 41.907,62 de economia pessoal.

No caso da Tabela Price, no qual o valor inicial das prestações começa baixo e corrige-se com o passar do tempo, um empréstimo parecido geraria uma cobrança de R\$ 240.197,40. Ao tirar a TR o dispêndio vai a R\$ 209.131,20, ou seja, 12,93% de desembolso a menos, uma economia de R\$ 31.066,20.

As taxas de juros reais ainda são elevadas no Brasil. Há espaço para que elas caiam. Elas tenderam ao longo de 2006 na direção certa, continuaram cedendo. Em julho a taxa

média para pessoas físicas recuou 1,5% em relação a junho, para 54,31% anuais, a menor da série histórica iniciada em julho de 1.994. Para pessoa jurídica, a queda de 0,5% resultou em taxa anual média de 28,33%. E o spread continuou recuando, para pessoas físicas 0,9% no mês, para 39,7%, reforçando a menor e mais barata série histórica em 12 anos. O spread de empresas caiu de 13,62% para 13,44%.

Neste ambiente positivo e mais saudável, o volume de crédito na economia alcançou R\$ 668,72 bilhões em julho de 2.006, o equivalente a 32,68% do PIB – Produto Interno Bruto, o maior valor desde maio de 2.001. E o potencial de expansão do mercado de crédito com a queda das taxas de juros é imenso. Pode-se estimar que o endividamento pode evoluir sem maiores percalços e riscos sistêmicos a 40% do PIB.

Este ambiente explica porque se acredita que na esteira do crédito consignado, da diminuição da taxa de juros e da despencada da inflação, o volume de crédito destinado a pessoas físicas deverá superar o crédito às empresas. Isto ocorrerá pela primeira vez na história em 2.007. Vale lembrar que em 2.000 o empréstimo ao consumidor era de R\$ 54 bilhões enquanto as empresas tomavam R\$ 102 bilhões ou 88,88% a mais de recursos.

Em 2.006, o volume de crédito poderá igualar-se entre as duas categorias: R\$ 239 bilhões para indivíduos e R\$ 247 bilhões para empresas. Mas como as micro e pequenas empresas não se beneficiaram tanto do avanço de crédito e tiveram a consolidação de seus impostos mais uma vez adiada, para o segundo semestre de 2.007, seus sonhos de expansão e formação de poupança, gerador de maiores margens de lucro e maior coragem para tomar créditos, foi mais uma vez adiado.

Estes fatos explicam porque os bancos e as financeiras estão dando atenção crescente, com serviços qualificados, à pessoa física. O crédito às pessoas físicas aumentou 23,43% até agosto de 2.006, em 12 meses.

Entre as diversas medidas adotadas pelo mercado de crédito e que se fazem sentir, merecem atenção o uso de critérios de análise de crédito mais velozes e flexíveis; o maior financiamento de bens, serviços e impostos; a facilitação de operações para clientes e não clientes; o aumento do prazo de carência para veículos com 62 dias para começar a pagar; a expansão do crédito especial para compras de presentes no Dia das Crianças e no Natal, com desconto progressivo a partir da sétima parcela; a pré-aprovação de linhas de crédito com base na renda do cliente; a contratação em agências ou direto em caixas eletrônicos, por Internet e telefone e a abolição da figura do avalista.

O estímulo ao crédito é salutar, com tanto que ofertante e tomador adotem medidas cautelosas para evitarem perdas advindas de endividamentos excessivos e incapacidade de pagar.

E-mails para: [istvan@acrefi.org.br](mailto:istvan@acrefi.org.br) e [istvan@fgv.br](mailto:istvan@fgv.br)

---

## Resumo

Importantes medidas de estabilização macroeconômica e legislativa, fizeram e explicam a retomada do crescimento do PIB e do mercado de crédito no Brasil. O autor discorre sobre este tema, para mostrar que uma nova e positiva fase chegou ao país, para favorecer o consumidor em geral.

---

## BIBLIOGRAFIA

- Banco Central do Brasil; Relatório Anual dos anos 1975 a 2007;
- Banco Central do Brasil; Relatório de Economia Bancária e Crédito – 2007; texto técnico: Porque o volume de empréstimo consignado no setor privado é baixo? Qual a solução? Por Tson Chu, Victorio; Lundberg, Eduardo Luis e Takeda Tony.
- Banco Central do Brasil; Relatório de Estabilidade Financeira; Volume 7 – número 1; Maio de 2008.
- Borges Matias, Alberto; Inadimplência e Insolvência no Brasil; Análise setorial; INEPAD – Instituto de Ensino e Pesquisa em Administração; em Financeiro, A revista do crédito; anos 1 a 6, n<sup>os</sup> 1 a 53.
- Borges Matias, Alberto; Banco de Dados por INEPAD – Instituto de Ensino e Pesquisa em Administração; em Financeiro, A revista do crédito; anos 1 a 6, n<sup>os</sup> 1 a 53.
- Com alta do aluguel, número de ações de denúncia vazia aumenta 40% em SP; [www.imobilien.com.br](http://www.imobilien.com.br); julho 2008.
- Conjuntura Econômica; vol. 40 a 62, n<sup>os</sup> 1 a 12; Fundação Getulio Vargas.
- Kasznar, Istvan Karoly; em Falências e Concordatas de Empresas – Modelos teóricos e Estudos Empíricos – 1978 – 1982/1987; Edição do SBERJ – Sindicato dos bancos do Estado do Rio de Janeiro; novembro 1987.
- Kasznar, Istvan Karoly; em Financeiro, A revista do crédito; anos 2 a 6, n<sup>os</sup> 16 a 53.
- Fundação Getúlio Vargas – FGV; Revista Conjuntura Econômica; volumes 1 a 54.
- Fundação Getúlio Vargas – FGV; Revista de Administração Pública – RAP;
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE; Anuário Estatístico; anos 2000 a 2006.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE; Censo Agropecuário; anos 1950, 1960, 1970, 1980.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE; Recenseamento Demográfico Geral; anos 1.960; 1970; 1980; 1990/1991; 2000/2001.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE; Séries Estatísticas Retrospectivas; anos 1.970; 1.977; 1.987; 1.994; 1.999; 2.004; 2.007.
- Jornal do Brasil; Seção Economia; período janeiro 1975 a fevereiro 2.007.
- Jornal do Commercio; Seção Economia; Rio de Janeiro; período janeiro 1975 a fevereiro 2.007.
- Jornal O GLOBO; Seção Economia; período janeiro 1975 a fevereiro 2.007.
- Jornal Valor; Seções Finanças, Investimento e Economia; período 2005 a 2007.
- 

**Autor: Istvan Karoly Kasznar é PhD. em Business Administration pela Califórnia Coast University – CCU; Mestre em Economia pela Escola de Pós Graduação em Economia da FGV; Técnico em Administração de Empresas Públicas e Privadas pela EBAPE – FGV; Economista pela Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ; Especialista em Banking pela Universidade de Berkeley – Califórnia – USA. Professor Titular da Fundação Getúlio Vargas, na EBAPE. Economista – Chefe da**

**ACREFI; CEO da Institutional Business Consultoria Internacional; Conselheiro do SECIF e do Instituto Dannemann – Siemen de Propriedade Industrial. Membro – representante do Grupo de Estudos da Previdência, na FEBRABAN. Especialista em Macroeconomia; Banking; Estratégias e Controles Bancários Avançados. Professor – conferencista do IBMEC; da PUC – Pontifícia Universidade Católica; e da UERJ – Universidade do Estado do Rio de Janeiro ([istvan@acrefi.org.br](mailto:istvan@acrefi.org.br)). Telefone: 55 – 21 – 22637017.**