

O crédito e a recuperação global



ARMANDO
CASTELAR
PINHEIRO

Nos últimos meses, o noticiário sobre os bancos na imprensa especializada ficou bem mais leve. A partir dos testes de estresse realizados pelo Federal Reserve (Fed, o banco central dos EUA) e o Tesouro americano, a preocupação com a saúde dos grandes conglomerados financeiros quase desapareceu: suas ações voltaram a subir, eles levantaram capital novo e retornaram ao lucro, com os bons resultados na área de mercado de capitais e na renovação de hipotecas. Os bancos de investimento, em especial, se beneficiaram da menor concorrência que há hoje no setor. Aos poucos, a discussão migrou para as reformas na regulação, com destaque para a imposição de limites ao pagamento de bônus.

Ainda que o pior tenha passado, a situação é menos confortável do que sugere o noticiário sobre Wall Street. Um dos problemas diz respeito aos bancos regionais americanos, uma significativa proporção dos quais continua sob risco de insolvência. Este ano, 115 bancos já quebraram nos EUA, contra 25 em 2008. Semana passada foram nove bancos. Na última segunda-feira, o diretor adjunto de

Supervisão e Regulação Bancária do Fed declarou que “apesar de as condições e do sentimento no mercado financeiro terem melhorado nos últimos meses, um nível significativo de estresse e fraqueza persiste” e “a situação do sistema bancário (americano) está longe de ser robusta”. Em especial, Jon Greenlee se referiu à inadimplência no segmento de hipotecas comerciais, que bateu em 6% em junho e deve subir mais. Ainda que relativamente menos importante para os grandes bancos, mais expostos ao crédito para as famílias, as hipotecas comerciais compõem boa parte da carteira dos bancos regionais e comunitários, que respondem por parcela relevante do crédito e dos depósitos nos EUA.

Outra dimensão do problema se refere à capacidade dos bancos proverem o financiamento que a economia mundial necessita para voltar a crescer robustamente. Com a crise, a expansão do crédito desacelerou em todo o mundo, com a notável exceção da China, onde o ritmo de concessão de novos empréstimos mais do que dobrou este ano. Nos EUA, em especial, o saldo de crédito bancário diminuiu em 2009, a despeito da melhor situação dos bancos. O crédito ao consumidor, por exemplo, caiu sistematicamente desde o terceiro trimestre de 2008; e, em agosto passado, era 2,3% menor do que no fim de 2007; algo semelhante ocorreu com o crédito imobiliário.

O último relatório do Fundo Monetá-

rio Internacional (FMI) sobre a Estabilidade Financeira Global traz previsões algo sombrias a esse respeito. O Fundo observa que a contração do crédito bancário reflete tanto a pouca disposição de consumidores e empresas a se endividarem como a inapetência dos bancos em emprestar. Segundo o FMI, a demanda privada por crédito nos EUA, área do euro e Reino Unido deve crescer, em média, 0,5%, 2,5% e -1,1% ao ano em 2009-10, contra 9,3%, 7,2% e 10,2% em 2002-07, respectivamente.

Uma parcela significativa de bancos regionais americanos continua sob risco de insolvência; neste ano, 115 instituições já quebraram

Vários fatores sustentam a previsão de lenta recuperação da demanda global por crédito do setor privado. Especialmente nos países que tiveram bolhas imobiliárias, que também registraram altas expressivas no desemprego, os consumidores vão ter de se desalavancar para se adaptar à perda patrimonial e de renda, assim como à maior seletividade na concessão de crédito. A perspectiva para o crédito imobiliário também é de expansão lenta, pois o mercado de imóveis e a atividade de construção tão cedo não voltam ao patamar pré-crise. Na mesma toada, as empre-

sas vão demorar a retomar o nível anterior de investimento.

Pelo lado da oferta, a lenta recuperação do crédito refletirá uma tríade de fatores. Primeiro, a necessidade de os bancos americanos, europeus e japoneses reduzirem os altos graus de alavancagem com que operavam antes da crise, adaptando-se a um cenário em que o risco ficou mais caro e os reguladores menos tolerantes. Segundo, nos próximos anos os lucros operacionais dos bancos devem ser insuficientes para cobrir as perdas com créditos inadimplentes, corroendo a base de capital dessas instituições. No agregado, esses fatores devem forçar esses bancos a contrair suas carteiras de empréstimo, tanto neste como no próximo ano, em oposição à elevação média anual de quase 10% registrada em 2002-07. Terceiro, os elevados déficits fiscais nesses países vão fazer com que o setor público absorva uma parcela bem maior da oferta de crédito, reduzindo ainda mais a disponibilidade de financiamento para famílias e empresas.

Nas projeções do Fundo, os fatores limitantes da oferta prevalecerão sobre os incidentes sobre a demanda, gerando um desequilíbrio que levará a uma alta no custo de financiamento ao setor privado, com impactos relevantes sobre o volume de investimento e o crescimento econômico. Pelos números do FMI, esse hiato já existe atualmente e só não teve maior efeito porque os governos estão

atendendo à demanda excedente com programas de compra de títulos públicos e privados de dívida, em especial papéis lastreados em hipotecas. A forma e o prazo em que esses programas serão descontinuados vai ditar a dinâmica do crédito global nos próximos anos.

O Brasil vive uma realidade bem diferente. Aqui há um espaço considerável para os bancos emprestarem mais ao setor privado, já que os fatores citados acima vão operar no sentido oposto: os bancos são pouco alavancados, não há exposição a ativos tóxicos, a lucratividade pós-provisões deve subir bem e basta um pouco mais de disciplina fiscal para a necessidade de financiamento do setor público cair. A demanda também deve crescer, mas menos do que seria acomodável pela oferta, a menos que o crédito imobiliário experimente grande transformação, algo improvável no curto prazo. Com isso, a tendência é de mais competição, especialmente nos créditos às famílias e pequenas empresas, levando a uma queda de spreads. Mas isso não nos isola do que vai ocorrer no mercado de crédito global. Em especial, a descontinuidade do afrouxamento creditício no mundo desenvolvido evidenciará o hiato entre demanda e oferta nesses países e encarecerá o financiamento para as empresas brasileiras via mercado de capitais.

Armando Castelar Pinheiro, analista da Gávea Investimentos e professor do IE - UFRJ. Escreve mensalmente às sextas-feiras.