

Questão de forma

Mercado de crédito aponta à recuperação em 2024.
Vale acelerar esse processo?

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Entre as particularidades do surpreendente desempenho da economia brasileira em 2023, apoiado em atividades menos cíclicas, destacou-se uma menor colaboração de um elemento nobre: o crédito. Ingrediente indiscutível quando se pretende dinamizar a atividade, farol de investimentos, no ano passado o crédito teve seu potencial eclipsado, registrando uma desaceleração condizente com o protagonismo de uma política monetária contracionista, capitaneada pelo Banco Central com o objetivo de ancorar a inflação à meta.



Em 2023, o saldo do crédito ampliado ao setor não financeiro expandiu-se 4,3% em relação ao ano anterior, praticamente metade da evolução de 2022 em relação a 2021. Nas operações do Sistema Financeiro Nacional (SFN), a desaceleração foi observada tanto no crédito às empresas (alta de 4,5%, ante 10,1% em 2022) quanto às famílias (10,1%, ante 17,7% em 2022). Além de elevar o custo de captação dos bancos – consequentemente, as taxas finais das linhas ofertadas, induzindo a uma redução de demanda – uma taxa básica de juros alta também tende a tornar o mercado de capitais menos atrativo, diante do menor risco e melhor rentabilidade dos títulos públicos. “Também é preciso destacar o episódio das Lojas Americanas no primeiro semestre, que impactou muito as linhas de crédito de fornecedor, como de descontos de duplicatas, seguido de pedidos de recuperação judicial de uma série de empresas – de varejo, *utilities* –, que deixou um cheiro de cadáver no ar”, lembra Gilberto Borça, economista do BNDES e pesquisador associado do FGV IBRE, referindo-se ao receio de um *credit crunch*, que não se confirmou. “Isso, entretanto, contaminou o mercado de capitais e de crédito ao longo do primeiro semestre”, lembra.

Carlos Antonio Rocca, coordenador do Centro de Estudos de Mercado de Capitais da Fipe (Cemec/Fipe), destaca a alta de pedidos de recuperação judicial em 2023: de um aumento médio de quase 80% de abril a dezembro em relação ao mesmo período de 2022, com picos como de 194% nos pedidos de empresas do se-

tor de comércio no terceiro trimestre (para 37), de 106,5% de empresas industriais no quarto trimestre (quando houve 31 pedidos), e de 98,8% e 123,8%, respectivamente, de micro e pequenas (107) e de médias empresas (31) no quarto e terceiro trimestres de 2023 em relação a 2022. “Esse resultado veio após o aumento de endividamento das empresas no período de baixas taxas de juros 2020/2021, com a escalada dos custos de financiamento devido à disparada das taxas de juros a partir de 2022 e, em 2023, o evento das Lojas Americanas”, descreve Rocca. O economista lembra que, a partir dos dados de empresas abertas, pode-se também observar uma queda acentuada do crescimento de vendas e margens de lucro e de geração de caixa a partir de meados de 2022. “Isso acontece especialmente nos setores de bens comercializáveis, contribuindo negativamente para a situação financeira das empresas”, descreve, em Nota Cemec/Fipe. O que, por sua vez, também impactou a capacidade de investimento de muitas dessas companhias.

Borça destaca que, no agregado, o ajuste do crédito em 2023 se deu basicamente nos recursos livres, para o segmento de PJ, em bancos privados. “Vimos as modalidades relacionadas à atividade econômica – como capital de giro, antecipação de fatura de cartão de crédito e o próprio desconto de duplicatas – evoluir em terreno negativo, bem como a modalidade externa, o que se justifica pela conjuntura internacional de juros altos.” Ele lembra que entre as empresas que apostaram na emissão de debêntures incentivadas em 2023, a maior parte

dos recursos serviu para giro e pagamento/refinanciamento de dívidas. “Esse é um movimento importante, de substituição de contratos em busca de linhas mais baratas”, diz, reconhecendo, entretanto, que também significou pouca capacidade para investir.

Para as pessoas físicas, o grande complicador foi o alto nível de endividamento e comprometimento de renda das famílias registrado em 2023, fruto da ingrata convivência simultânea com altas taxas de juros e pressão inflacionária, deteriorando o poder de compra dos salários, o que levou a níveis de inadimplência recordes na primeira metade desse ano – em alguns estados, como o Rio de Janeiro, os inadimplentes chegaram a representar mais da metade da população adulta. Tal relação crédito/inadimplência foi tema de matéria da *Conjuntura Econômica* de agosto (releia aqui: <https://go.fgv.br/OAU-XqdLm71Y>). Desse contexto crítico saíram medidas como o Desenrola –

que, devido a vários fatores, incluindo operacionais, ainda não alcançou o nível de negociação de dívidas esperado pelo governo, pelo que foi estendido até o final de março, agora com apoio do Serasa – e definição, pelo Conselho Monetário Nacional, de um teto para os juros cobrados no rotativo e no parcelamento do cartão de crédito, que a partir de janeiro não pode exceder 100% do valor da dívida original.

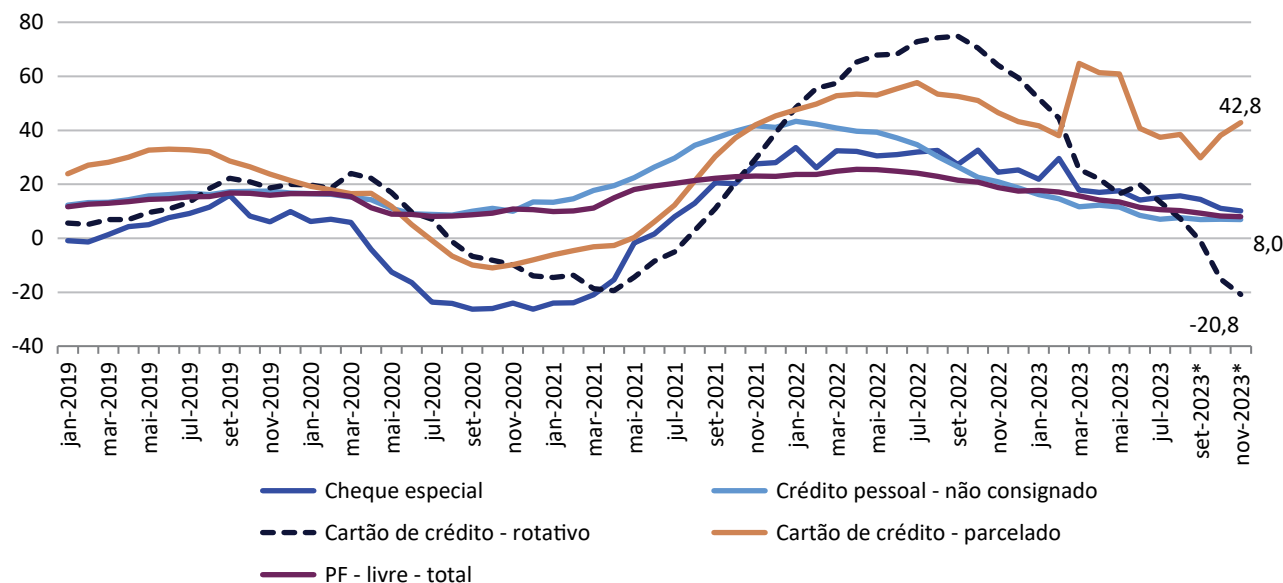
Como destacaram os pesquisadores associados do FGV IBRE Katherine Hennings e Genaro Dueire Lins na matéria, outro elemento não trivial nessa nefasta equação foi o descasamento de ritmos entre a evolução do acesso a crédito – favorecidos pela distribuição de cartões para recebimento de benefícios sociais, digitalização do acesso bancário e multiplicação de *fintechs*, entre outros – e do letramento financeiro, como é chamado o conjunto de conhecimentos/capacidades que permite ao cidadão

gerenciar seus recursos de forma adequada. Isso contribuiu, contam, no sobre-endividamento de pessoas sem informação suficiente para tomar as melhores decisões de crédito diante de um aperto orçamentário. Levantamento realizado à época por Katherine, Lins e Silvia Matos, coordenadora do Boletim Macro IBRE, mostrou que parte significativa das pessoas que tomaram linhas de crédito mais caras eram de grupos de renda mais baixos, de até dois salários mínimos, e de grupos que enfrentam condições de emprego e geração de renda mais instáveis, entre os quais estão os sem renda declarada, informais, autônomos e por conta própria.

Conjuntura de recuperação

Para este ano, entretanto, a perspectiva de continuidade de afrouxamento da política monetária tende a melhorar o cenário para o crédito. Dados do BC apontam que, em 12 meses até

Crédito a pessoas físicas com recursos livres (yoy): 2019-2023



Fonte: BCB.

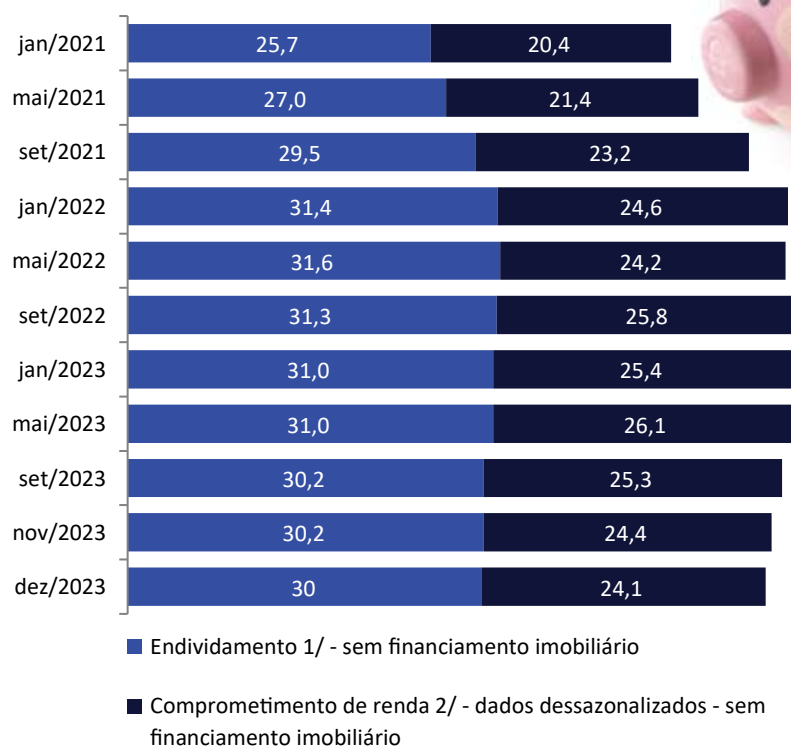
janeiro de 2024, as carteiras de crédito com empresas cresceram 3,6% e as junto a famílias, 10,2%. Rocca aponta que, mesmo com as estimativas de uma expansão menor do PIB do que em 2023, “existem indicações favoráveis quanto ao desempenho da receita de vendas com alguma recuperação de margens, além da redução de custos de financiamento das fontes de recursos do mercado doméstico”. Além disso, uma estabilidade da taxa de câmbio e a redução dos juros nos Estados Unidos também podem favorecer o mercado de dívida em moeda estrangeira, completa.

Esse potencial também está no radar do governo. Afinal, com mais crédito, famílias podem impulsionar a demanda por bens e serviços e empresas ganhar poder para financiar projetos de ampliação da capacidade, modernização, abrindo margem para estimular a economia e ampliar a produtividade. Em encontro com pesquisadores do FGV IBRE na sede do instituto, no início de fevereiro, o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, defendeu um amplo espaço de melhora para explorar o potencial tanto dos tributos quanto do crédito. “São dois pilares macroeconômicos aos quais se deu pouca atenção. Não é possível para o Brasil, com as vantagens que tem, crescer menos que a média mundial. Nós podemos crescer igual ou mais”, disse o ministro (leia a cobertura desse encontro no Blog da *Conjuntura*: <https://go.fgv.br/hu3m9I4UEGE>).

Se de um lado essa notícia soa auspiciosa – quando combinada com ações do ministério como a recente defesa de oito projetos de lei visando fomentar o mercado de crédito, incluindo temas como falências, execuções extrajudiciais e ressarcimento a investi-

Crédito do sistema financeiro

Endividamento e comprometimento de renda das famílias (%)



Fonte: BCB.

dores – de outro traz uma semente de preocupação: a de que o governo opte por estimular esse mercado, visando a uma expansão de PIB além do que os fundamentos macroeconômicos hoje são capazes de entregar.

“Se o crédito evolui abaixo da inflação, é ruim, pois significa que não dá sustentação ao PIB. Mas crédito não deveria ser estimulado se carteiras ainda não estão saudáveis, ou de forma a colocar as políticas monetárias e fiscal em direções opostas”, alerta Katherine. “A despeito dos estímulos fiscais promovidos em 2023, o sistema está se ajustando, reagindo à política monetária. Mas a situação ainda não está bem equacionada”, afirma, apontando que a inadimplência e o endividamento das famílias brasileiras, apesar de registrarem queda,

esta ainda acontece em ritmo lento. A inadimplência pessoa física total em dezembro de 2023 foi de 5,6%, registrando queda constante desde julho, quando estava em 5,9%, mas ainda longe dos 4% registrados em dezembro de 2021. Em linhas mais caras, esse percentual aumenta significativamente. No crédito rotativo do cartão de crédito, o percentual em dezembro de 2023 e janeiro de 2024 era de 53,9%.

No caso das empresas, Rocca aponta que os índices de inadimplência divulgados pelo Bacen têm registrado alta desde meados de 2022, e que só interromperam esse movimento em dezembro, quando apontaram a uma leve queda. Entre novembro de 2022 e de 2023, a inadimplência PJ subiu 1,2 ponto percentual, para 2,9%, caindo a

2,7% em dezembro. “Embora seja um nível de inadimplência ainda muito inferior ao observado na crise de 2017, é maior que o dobro do observado em fins de 2020”, compara.

Para Katherine, a conjuntura ainda pede cautela diante de qualquer medida que ofereça taxas subsidiadas para alguma modalidade de consumo, ou extensões de prazo. “Ainda não é um estímulo saudável, diante de um nível de comprometimento com dívidas que chega a 30% da renda das famílias, não considerando o crédito imobiliário”, afirma. “Se estimular muito, gera-se um comprometimento de renda de médio prazo que compromete/restringe o crescimento da atividade adiante. Se permitirmos que se chegue a um nível adequado de desalavancagem, as carteiras vão

ficando liberadas desse compromisso, e as famílias estarão de fato prontas para se endividar de novo.”

Katherine considera que ainda não está claro o plano do governo federal nesse campo. Mais recentemente, o governo tem defendido o fim do Saque-Aniversário do FGTS, negociando em troca mudanças para facilitar o consignado privado. A iniciativa, entretanto, tem gerado resistência de associações, que defendem melhoras do segundo sem exclusão do primeiro. “De fato, o consignado privado é um produto mais difícil, que tende a ser mais caro também, não sendo um bom substituto ao Saque-Aniversário do FGTS. O ideal é que ampliássemos as alternativas de crédito barato e seguro ao consumidor”, diz Everton Gonçalves, superintendente de

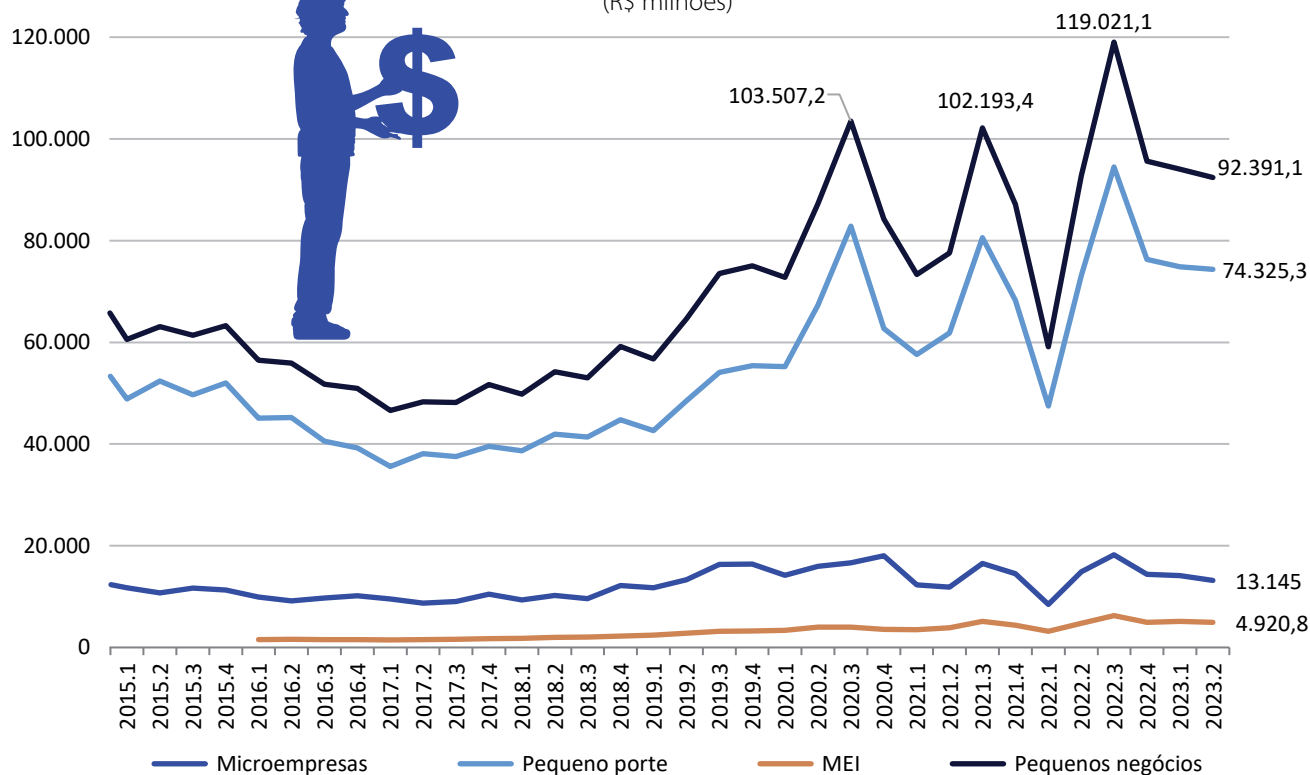
Assessoria Econômica da Associação Brasileira de Bancos (ABBC). Ainda no campo do consignado, a pesquisadora lembra que o governo federal publicou decreto em outubro do ano passado que abre caminho para que a margem consignada de servidores públicos chegue a 45%. “Além de ser um comprometimento excessivamente alto para um trabalhador assumir, há estudos que mostram que ao se fazer políticas de estímulo em momentos nos quais a política monetária atua em campo restritivo, acaba-se encarecendo o ajuste da inflação. A princípio, parece que ajuda, mas não.”

Katherine também reforça a necessidade de se investir em educação financeira.

Nesse tema, no final de 2023 o Banco Central e o Conselho Monetário

Pequenos negócios: concessão de crédito

(R\$ milhões)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UCSF – Sebrae NA.

rio Nacional (CMN) avançaram em duas medidas. A primeira, resolução conjunta do BC e do CMN, diz respeito às iniciativas de educação financeira que as instituições de pagamento e demais autorizadas pelo BC devem promover junto a seus clientes. “Em 2019, o BC já havia publicado um comunicado com diretrizes para essa promoção da educação financeira. As medidas da resolução não são de todo diferentes dessa primeira iniciativa; o que muda é a natureza do normativo, que é mais forte”, destaca Katherine. Isso não significa que iniciativas de letramento já não sejam adotadas, como também destaca a matéria da *Conjuntura* de agosto. “Antes, entretanto, o BC só apontava princípios e diretrizes. Agora há a menção de dever, e a indicação de que o BC irá

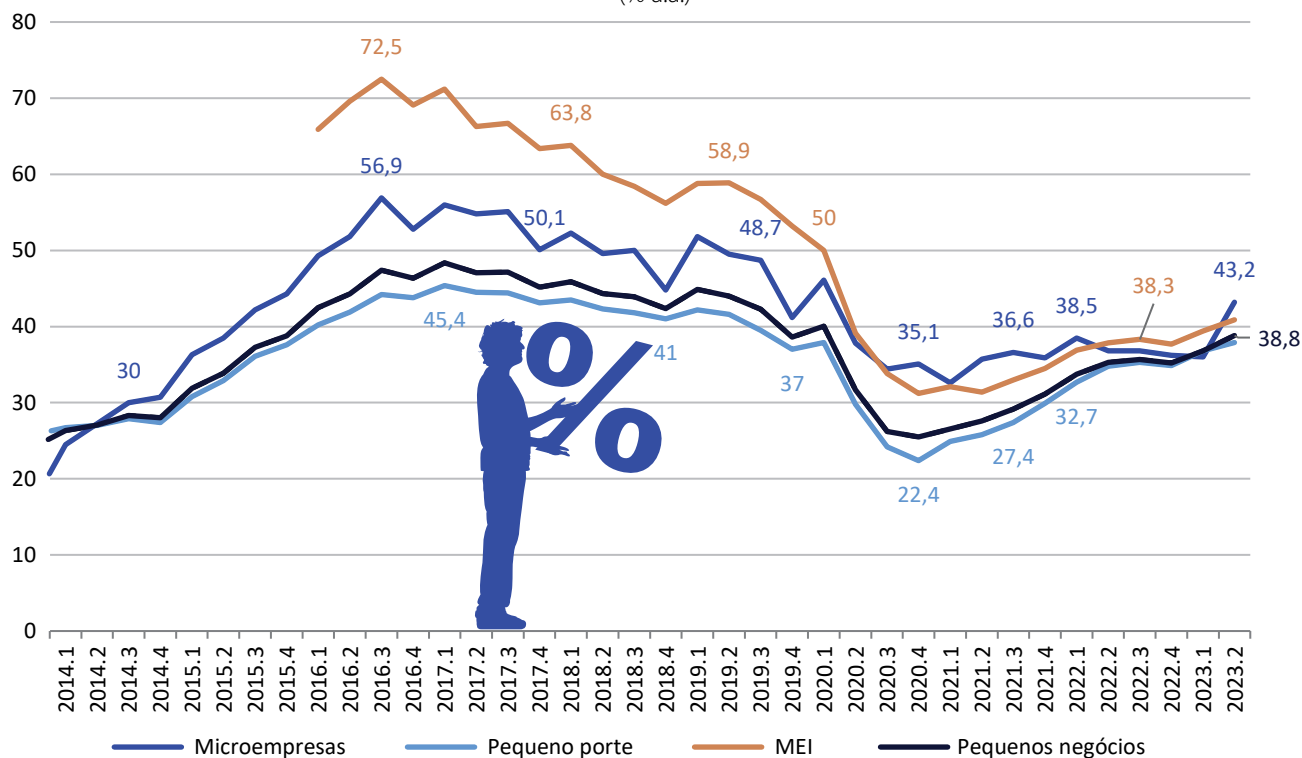
implementar as medidas que sua atribuição legal permite para que a resolução seja seguida.” Entre as mudanças que os bancos e outras instituições deverão garantir estão a indicação de um diretor responsável por essa área de educação financeira, que por sua vez terá de constituir mecanismos de controle e acompanhamento da eficácia das medidas adotadas. A segunda resolução (número 365), do BC, contribui para a tomada de decisão por parte do usuário de cartão de crédito, promovendo uma série de mudanças na fatura do cartão para tornar as informações mais claras, evitando a indução a que o titular da dívida não pague a totalidade da prestação. Por exemplo, as informações de destaque da conta passam a ser apenas o valor total, a data de vencimento da fatura

e o limite total do crédito, saindo dessa lista a indicação do pagamento mínimo obrigatório. Ambas resoluções estão previstas para entrar em vigor a partir de julho de 2024.

“A agenda da educação financeira também é importante para os pequenos negócios – aqueles com faturamento máximo de R\$ 4,8 milhões ao ano, que inclui microempreendedores. Sempre dizemos aqui que o outro lado do crédito é a dívida, por isso sempre é preciso cuidado, planejamento, para que não vire um problema depois”, afirma Giovanni Bevilaqua, coordenador de Acesso a Crédito e Investimentos do Sebrae Nacional, reforçando a mensagem de prudência. Ainda sem os números oficiais desagregados em mãos, Bevilaqua afirma que as estimativas do

Pequenos negócios: taxa média de juros

(% a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UCSF – Sebrae NA.

Sebrae são de que em 2023 os pequenos negócios tenham correspondido a 14% do total das concessões de crédito à pessoa jurídica. Uma queda significativa, se comparada à média da participação dessas empresas entre 2012 e 2020, de 20%. “A taxa de juros média para operações de crédito das pequenas empresas, até o terceiro trimestre de 2023, foi de 38,8% ao ano – quanto menor o porte, mais alta ela é, com o MEI registrando em torno de 41%”, descreve, indicando que esse cenário prejudicou o acesso de empresas a financiamento.

Caso as expectativas de queda da Selic para 9% ao ano se concretizem, Bevilaqua espera que essa taxa média caia ao menos 10 pontos percentuais, para em torno de 29% ao ano.

Para o economista, o melhor estímulo ao crédito é avançar em medidas que tornem o mercado mais fluido, como promovendo o Marco Legal de Garantias – “aqui mesmo no Sebrae estamos desenvolvendo uma iniciativa junto à Finep”, diz –, entre outras medidas para melhorar o ambiente de negócios, reduzir o custo do capital e do crédito, e alternativas de financiamento para pequenos negócios. “O fato é que ainda temos uma quantidade importante de pequenos negócios – cerca de metade – fora do sistema financeiro, que se financia, por exemplo, com fornecedores. Melhorar essa inserção passa por educação financeira, informação sobre as linhas de crédito, mas também pelas condições para obtenção desse crédito”, afirma,

indicando ainda a expectativa de que seja aprovada a proposta de criação de uma versão do Desenrola para as empresas. “Na última pesquisa Pulso, que divulgamos em novembro do ano passado, as empresas indicaram que o pagamento de dívidas e empréstimos ainda representava uma parte significativa de seus custos mensais – entre MEIs, 60%, e micro e pequenas empresas, 46%”, destacou.

Fator BNDES

Outro fator que os pesquisadores do IBRE colocam na coluna dos riscos a se observar é o papel do BNDES na expansão esperada de crédito, especialmente diante de seu protagonismo em vários programas de governo, que vão do Novo PAC ao Plano de Transição Ecológica e a Nova Indústria Brasil (NIB). “O que temos que perguntar é se a ascensão dos bancos públicos – que não se limita ao BNDES – terá algum efeito *crowding out*, deslocando o crescimento do crédito direcionado, como parece ter havido no governo Dilma Rousseff”, diz Livio Ribeiro, pesquisador associado do FGV IBRE.

Em *paper* recente publicado no Cemec/Fipe, Rocca analisa a evolução do mercado de capitais brasileiro, reforçando a análise de que o BNDES tenha sido um dos vetores do atraso de seu crescimento. “Aparentemente, o mercado de capitais já apresentava condições favoráveis de crescimento há bastante tempo, posto que, a partir do Novo Mercado da Bovespa, criado em 2000, foram estabelecidas as condições básicas para seu funcionamento – com posteriores avanços na regulação –, e desde 2005 este já respondia por mais de

Variação (%) de participação de fontes de recursos para empresas

	dez/16	dez/23	Variação (pontos percentuais)
Crédito direcionado	38,60	20,85	-17,75
Crédito recursos livres	36,10	37,56	1,46
Títulos de dívida corporativa	25,30	41,60	16,30
Alocados pelo mercado (2+3)	61,40	79,15	17,75

Fonte: Elaboração Cemec/Fipe.



60% da mobilização de poupança financeira”, afirma. Ele ressalta, entretanto, que de 2005 a 2015, a predominância como fonte de recurso de médio e longo prazo é do BNDES, situação que só se reverteu a partir da mudança da TJLP para a TLP, o que representou o fim das taxas subsidiadas com recursos do Tesouro, “dos quais cerca de 72% foram destinados a empresas grandes, empresas que, em geral, têm condições para acessar o mercado de capitais”. Rocca ilustra: “enquanto em 2010 o BNDES respondeu por 65% do total desses recursos, em 2022 o mercado de capitais dominou com 80% do total”. Ele ainda ressalta que o aumento das taxas de juros também é um fator a ser considerado como inibidor do desenvolvimento do mercado de capitais no período de dominância do BNDES.

Rocca ainda destaca que o crescimento da participação da captação

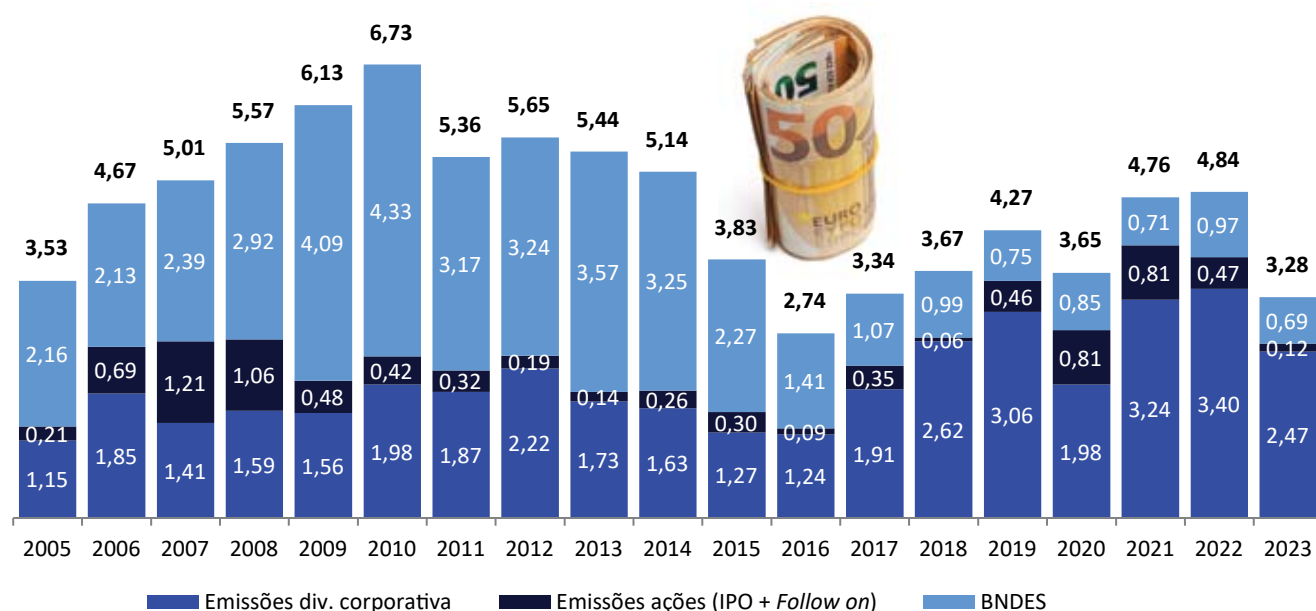
líquida de recursos de dívida do mercado de capitais foi interrompido em 2020, “face aos impactos da pandemia e à forte expansão de crédito bancário acompanhada de forte redução da taxa de juros, como resultado das medidas emergenciais adotadas pelo Bacen em março daquele ano”, o que não reduz o peso das evidências sobre a mudança desse mercado.

Estaremos diante de um novo giro nessa composição? Para Livio Ribeiro, não há evidências claras de que isso possa se repetir. “Há dois movimentos que potencialmente podem acontecer. Um é o *crowding out* tradicional, que já mencionei. O outro é o de banco público funcionar como competição por empresa líder. Ou seja, ele força o cenário para conceder crédito a uma taxa mais competitiva que a dos privados, e estes têm de ser mais agressivos para não perder *market share* – tal como aconteceu em 2011/2012”, descreve.

Para Ribeiro, até o momento o BNDES ainda não se mostra como indutor de um comportamento de mais alto risco dos bancos privados. “Até aqui, o que vemos é uma competição dentro de regras razoáveis, dentro de uma competição normal”, afirma. Quanto ao risco de repetição do *crowding out* do passado, Ribeiro considera difícil sem uma capitalização do Tesouro. “O espaço que ele tem para conceder hoje usando sua própria carteira é muito menor do que foi no passado”, afirma, sugerindo, entretanto, que essa análise seja ampliada para abarcar a atuação dos demais bancos públicos.

Ainda que o espaço no BNDES no orçamento federal sob as atuais regras fiscais pareçam limitadores para uma repetição de um passado criticado, Marcos Mendes, pesquisador do Insper, destacou algumas preocupações em webinar promovido pelo FGV IBRE e a *Folha de S.*

Emissões mercado de capitais e desembolso BNDES em \$ PIB



Fonte: Cemec/Fipe.

Paulo sobre a Nova Política Industrial (confira a cobertura completa aqui: <https://go.fgv.br/bhTMP5UR5kU>). Todas relacionadas a custos pouco claros, muito menos debatidos, sobre a Nova Política Industrial. “Fala-se nos R\$ 300 bilhões de desembolsos, mas não dos custos com subsídios relacionados, por exemplo, ao aumento

de compras governamentais em saúde e defesa com preferência de conteúdo nacional, sequer de fundos garantidores que serão formados e poderão implicar custos se houver inadimplência e gastos tributários”, enumerou. “Emissão de título do BNDES é feita com risco do Tesouro, numa proporção que o banco é que defini-

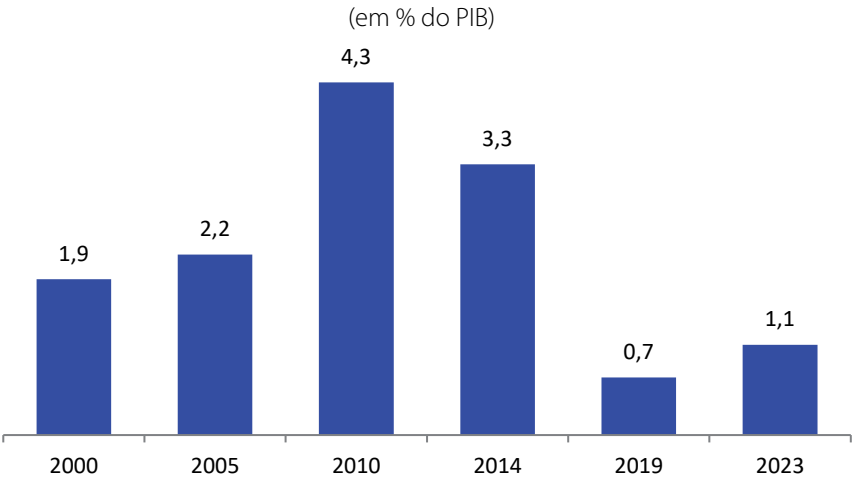
rá. Criou-se um fundo de desenvolvimento dentro da política do setor automotivo que significa dar benefício tributário ao setor. O Fundo Clima está no Orçamento mas não aparece no resultado primário porque é recurso financeiro”, complementou.

Borça, do BNDES, defende que o papel do banco, ao contrário do que se teme, tem sido de estimular o mercado de capitais. “No caso das debêntures incentivadas, por exemplo, o BNDES não apenas tem tido uma importante participação na estruturação desses papéis como coordenador, como também adquiriu no momento mais agudo da crise, no ano passado”, afirmou, citando debêntures das empresas Iguá e Águas do Rio, ambas do setor de saneamento. “No momento de maior aperto de liquidez, o BNDES esteve lá e fomentou as empresas dando alívio para o mercado. Acho que é preciso cuidado com essa percepção dicotômica.”

Na coletiva de imprensa para divulgação dos resultados do BNDES em 2023, Nelson Barbosa, diretor de Planejamento e Estruturação de Projetos do banco, destacou que a expectativa de desembolsos para 2024 varia entre R\$ 125 bilhões e R\$ 160 bilhões, ou 1,1 a 1,4 ponto percentual do PIB. “Para viabilizar a expansão sustentável desses desembolsos, contamos tanto com o crescimento histórico do FAT como a retomada de captação externa, em fundos de coinvestimento com parceiros internacionais, a retomada de captação também interna, com LCA, e crescimento dos recursos próprios com dividendos, entre outros”, citou.

Aloizio Mercadante, presidente do BNDES, defendeu que o aumento do crédito registrado em 2023

BNDES: recuperação gradual dos desembolsos



Desembolsos do BNDES em 2023

(em R\$ bi)

	Total	Incentivados	Mercado
Total	114	21,27	93,09
Diretas	52,19	1,04	51,15
Indiretas	62,16	20,23	41,93



– com a aprovação de R\$ 218,5 bilhões, um aumento de 44% em relação ao ano anterior – se deu em condições sólidas, com a manutenção de uma baixa taxa de inadimplência (0,01%), e índice de Basileia em 31,5%, para um limite de 10,5%. “Diante de uma crise geopolítica com deslocamento das cadeias globais semelhantes ao observado na Segunda Guerra, é muito importante que tenhamos esse respaldo, para explorar nossas vantagens competitivas, atraindo investimentos que agreguem valor à cadeia produtiva”, afirmou. “Das operações de 2023, 82% foram a taxas de mercado. O que temos de subsídio específico – o que não é o caso do Plano Safra –, que é imprescindível ao Brasil, é a inovação”, afirmou, destacando a linha BNDES Mais Inovação, criada em setembro de 2023 e que nesse

ano já aprovou R\$ 3,5 bilhões em projetos. Até fevereiro deste ano, foram anunciadas aprovações com recursos do programa para empresas como Positivo, Volkswagen, Embraer e a Hypera, da área de saúde – o que suscitou novos questionamentos sobre o foco da NIB, o possível efeito macroeconômico da política, bem como a eficiência alocativa desses capitais.

Mercadante também destacou as captações para impulsionar o Fundo Clima e a aprovação da LCD – Letra de Crédito de Desenvolvimento. No evento, Barbosa afirmou que a demora na tramitação do projeto se deu pelo conhecimento prévio sobre as mudanças nas regras de emissão das emissões das Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e do Agronegócio (LCA), que o Conselho Monetário Nacional (CMN) operou no início

do ano. “De fato, as regras estavam muito abertas, e o projeto da LCD já foi feito sob essa nova ótica, restrito aos bancos de desenvolvimento, que no Brasil são quatro”, afirmou. Para Barbosa, essas mudanças de regra podem aumentar o interesse por LCDs. “Esperamos que o projeto esteja aprovado ainda este semestre, para que a primeira emissão aconteça ainda ao longo deste ano.”

Questão de confiança

Para que as projeções mais otimistas sobre o mercado de crédito se concretizem, entretanto, ainda falta contar com outro elemento primordial: o apetite da demanda, refletido nas métricas de confiança. “Não à toa, o Índice de Confiança Empresarial do IBRE seja muito associado à disposição em investir”, afirma

Emissão de ações e captação líquida por diferença de estoques

(% do PIB)

	Crédito direcionado – BNDES	Crédito bancário – recursos livres	Mercado de capitais - títulos de dívida	Crédito direcionado – outros	Emissões de ações – IPO + follow on	Mercado internacional
2015	0,64	0,65	0,32	0,37	0,3	-0,01
2016	-1,29	-1,35	0,38	0	0,09	0,74
2017	-1	-0,21	0,95	-0,38	0,35	-0,28
2018	-0,62	1,17	1,18	-0,21	0,06	1,51
2019	-0,84	1,24	2,44	-0,36	0,46	-0,44
2020	0	2,41	0,16	1,61	0,81	-0,79
2021	-0,17	2,12	3,5	0,16	0,82	0,05
2022	0,21	1,31	3,09	0,27	0,48	1,07
2023*	0,08	0,48	1,29	0,57	0,12	0,73

*12 meses até dez/2023. Fonte: Cemec/Fipe.

Aloisio Campelo Jr., superintendente de Estatísticas do FGV IBRE. Observando as curvas de evolução da confiança da indústria calculada pelas Sondagens do FGV IBRE e do investimento em máquinas e equipamentos com uma defasagem de seis meses, tal como no gráfico desta página, elaborado pela economista do IBRE Anna Carolina Gouveia, é possível identificar uma correlação de 80% no movimento de ambas. “Dessa forma, é possível ilustrar a participação da confiança nessa decisão posterior de investimento, para a qual as empresas precisam mobilizar recursos”, descreve Campelo.

Isso posto, de acordo aos mais recentes resultados das Sondagens do IBRE, não há sinais muito positivos para a tomada de crédito novo nos próximos meses. O Índice de Confiança Empresarial registrou queda em fevereiro em relação ao mês

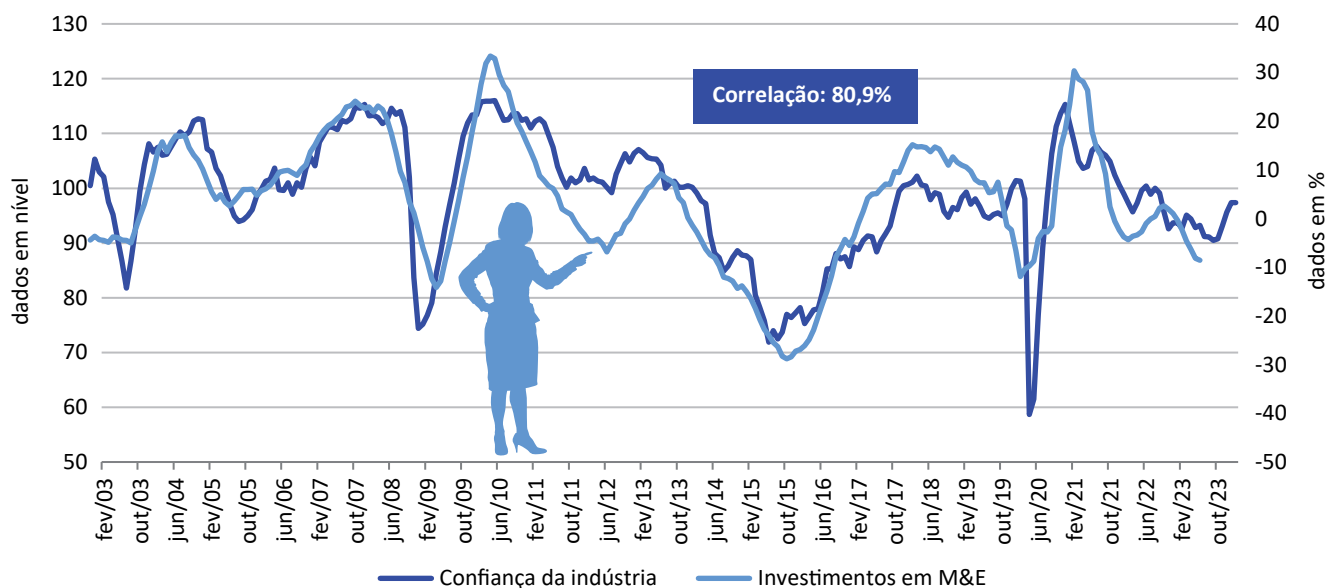
anterior, primeira retração em nove meses. O resultado foi influenciado especialmente por uma queda no índice que mede as expectativas quanto à evolução da demanda nos próximos três meses, que caiu 3,5 pontos, para 90,3 pontos. As principais quedas nesse quesito foram nos segmentos de comércio e serviços. Na indústria, o resultado ficou estável em relação a janeiro, e a construção registrou alta. Um dado a destacar desse setor é que ele puxou uma mudança no padrão de respostas sobre crédito, demonstrando uma visão mais favorável para a tomada de financiamento”, destaca Campelo, o que pode ser um farol positivo para o investimento. “Talvez a expectativa quanto à Nova Política Industrial, anunciada em janeiro, já esteja se refletindo nesse resultado”, conclui.

Entre os consumidores, a revisão de expectativas se repete. Em fe-

vereiro, o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) manteve a tendência declinante observada desde setembro do ano passado, motivada pela piora das expectativas para os próximos meses, com redução do indicador de situação financeira futura das famílias. A Sondagem mostra que a proporção de consumidores usando poupança para quitar despesas correntes subiu, ainda que se mantenha em faixa confortável. “A despeito da boa situação do mercado de trabalho e da inflação sob controle, o peso do endividamento ainda parece limitar a capacidade de consumo das famílias, especialmente em compras de alto valor”, descrevem os pesquisadores. Fotografia que corrobora as recomendações de Katherine, de que acelerar em meio a uma recuperação ainda não consolidada pode não ser a melhor decisão. ▼

Confiança da indústria x investimento em M&E – Brasil

Dados em nível e crescimento acumulado em 12 meses do investimento em máquinas e equipamentos defasado em seis meses



Fonte: FGV IBRE.