

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

DISTRIBUIÇÃO DE RISCO NO MERCADO DE CRÉDITO BRASILEIRO:
PÚBLICO VS. PRIVADO

Guilherme Preciado Lima

No Matrícula: 1110481

Orientador: Márcio Garcia

Junho 2015

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

DISTRIBUIÇÃO DE RISCO NO MERCADO DE CRÉDITO BRASILEIRO:
PÚBLICO VS. PRIVADO

Guilherme Preciado Lima

No Matrícula: 1110481

Orientador: Márcio Garcia

Junho 2015

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”

Guilherme Preciado Lima

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

Agradecimento:

Dedico este trabalho a toda minha família, sem a qual esta trajetória não seria possível. Agradeço em especial à minha mãe, Denise, que sempre ultrapassou o papel de mãe, sendo o maior exemplo e fonte de inspiração que um filho poderia ter.

Agradeço também ao professor Márcio Garcia, com quem tive o privilégio de trabalhar ao longo da graduação e receber orientação na realização da monografia, por todo o conhecimento passado, e disposição e boa vontade ao aconselhar, ensinar e motivar.

Sumário:

Índice de figuras.....	5
1 – Introdução.....	7
2 – Análise de NPL.....	10
3 – Carteira de crédito por nível de risco.....	17
4 – Carteira de crédito por segmento.....	26
5 – Conclusão.....	31
6 – Bibliografia.....	32

Índice de Figuras:

1 – Saldo das operações de crédito das instituições financeiras (% a.a.).....	9
2 – Saldo das operações de crédito das instituições financeiras sob controle público e privado.....	10
3 – <i>Non-performing loans</i> 90 dias.....	11
4 – Taxa media de juros das operações de crédito (% a.a.).....	14
5 – Modelo teórico: Inadimplência sem distorção do crescimento vs. inadimplência reportada.....	15
6 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Itaú carteira normal.....	18
7 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Itaú carteira anormal.....	18
8 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Itaú carteira total.....	19
9 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Bradesco carteira normal.....	19
10 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Bradesco carteira anormal.....	20
11 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Bradesco carteira total.....	20
12 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Banco do Brasil carteira normal....	21
13 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Banco do Brasil carteira anormal..	21
14 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Banco do Brasil carteira total.....	22
15 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Caixa carteira normal.....	22
16 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Caixa carteira anormal.....	23
17 – Carteira de crédito por nível de risco – evolução Caixa carteira total.....	23
18 – Evolução da Carteira normal como percentual do total entre bancos.....	24
19 – Carteira de crédito por segmento: Pessoa física Itaú.....	26
20 – Carteira de crédito por segmento: Pessoa jurídica Itaú.....	27
21 – Carteira de crédito por segmento: Pessoa física Bradesco.....	27
22 – Carteira de crédito por segmento: Pessoa jurídica Bradesco.....	28

23 – Carteira de crédito por segmento: Pessoa física Banco do Brasil.....	28
24 – Carteira de crédito por segmento: Pessoa jurídica Banco do Brasil.....	29
25 – Carteira de crédito por segmento: Pessoa física Caixa.....	29
26 – Carteira de crédito por segmento: Pessoa jurídica Caixa.....	30

1. Introdução

Um olhar atento à dinâmica recente do mercado de crédito brasileiro evidencia o importante papel dos bancos públicos como promotores de expansão, como pode ser evidenciado pela figura 1. Em uma primeira etapa, após a eclosão da crise global, em 2008, período no qual o crédito privado protagonizou uma desaceleração intensa, o setor público manteve o nível de suas taxas de crescimento, uma clara medida anticíclica visando atenuar os efeitos da chamada Grande Recessão sobre o crescimento.

Em dezembro de 2010, o Banco Central anunciou uma série de medidas macroprudenciais, endereçando o recente crescimento acelerado de certas categorias de empréstimos que protagonizavam prolongamento de prazos e aumento da relação *loan to value* (LTV) – como no caso do crédito para aquisição de veículos. A intenção das macroprudenciais seria de mitigar o risco financeiro na economia, além de fazer parte da retirada gradual dos estímulos utilizados para estancar a crise global de 2008. Dentre as medidas estiveram a elevação de compulsórios e o aumento do fator de ponderação de risco para a definição do requerimento da capital nas categorias onde se enxergava maior risco.

Posteriormente, a partir de meados de 2011 – já após alguma convergência no ritmo de crescimento de crédito público e privado – o cenário econômico decepcionante, evidenciado em particular, pelo crescimento modesto da atividade, deu origem a outro ciclo de estímulo creditício. Em dezembro de 2011, após anúncio do ex-Ministro da Fazenda Guido Mantega de um pacote de medidas de estímulo ao crescimento – incluindo mudanças no mercado de crédito, como o corte do IOF sobre crédito ao consumidor – voltamos a observar um descolamento nas taxas de crescimento do crédito nos setores público e privado, com o governo federal passando a assumir uma política creditícia de estímulo ao crescimento.

Desta forma, o início de um ciclo de expansão liderado pelo setor público relativamente pouco tempo após a implementação das macroprudenciais pode parecer um pouco como “estar com um pé no freio e outro no acelerador”. Sem a pretensão de analisar as possíveis motivações por trás da adoção desta série de medidas no mercado de crédito, buscamos compreender a dinâmica da alocação de risco entre os segmentos público e privado do mercado de crédito.

Em particular, uma hipótese nos parece bastante razoável: diante de um quadro de expansão acelerada e deliberada do crédito público, em paralelo a um momento de maior cautela por parte dos bancos privados – como reação natural à crise, a medidas macroprudenciais e à deterioração do cenário econômico – é natural esperar que tenha havido uma migração do crédito de pior qualidade (ou maior risco) dos bancos privados para os públicos. O objetivo desta monografia é verificar esta tese.

Vale ressaltar que, com relação ao estudo *in actu* – ou, em nosso caso, após curto período de maturação – de políticas de crédito, há um grande desafio subjacente. Frequentemente, possíveis efeitos negativos de medidas expansionistas podem vir a se manifestar somente em ciclos econômicos negativos, com queda da renda e do emprego. Tipicamente, o ciclo negativo é aquele que tende dar início à alta da inadimplência. Deste modo, pode ser bastante complicado identificar – e, ainda mais dificilmente, comprovar – a presença de créditos de má qualidade se uma reação expressiva da inadimplência ainda não se concretizou, como é o caso.

A figura 1 abaixo, já mencionada, ilustra o crescimento do crédito no Brasil, separado pelo crédito sob controle público e aquele sob controle privado. No gráfico, é possível identificar claramente alguns dos fenômenos descritos anteriormente: (i) o grande descolamento entre as taxas de crescimento após a eclosão da recessão global de 2008, com o crédito privado desacelerando expressivamente e o setor público mantendo seu crescimento, em clara política anticíclica; (ii) novo descolamento a partir da segunda metade de 2011, quando o governo anunciou diversas medidas de estímulo ao crédito, como resposta ao cenário econômico fragilizado.

O Capítulo 2 faz uma análise das chamadas *non-performing loans* (NPL), mais especificamente do NPL 90, que corresponde aos créditos com atrasos maiores que noventa dias. Além de uma comparação entre os bancos ao longo do tempo, que busca observar se houve alguma mudança clara no risco das carteiras de cada banco e na alocação de risco entre as instituições financeiras, é feito também um estudo que busca mensurar as distorções geradas pelo crescimento da carteira de crédito sobre a medida do NPL.

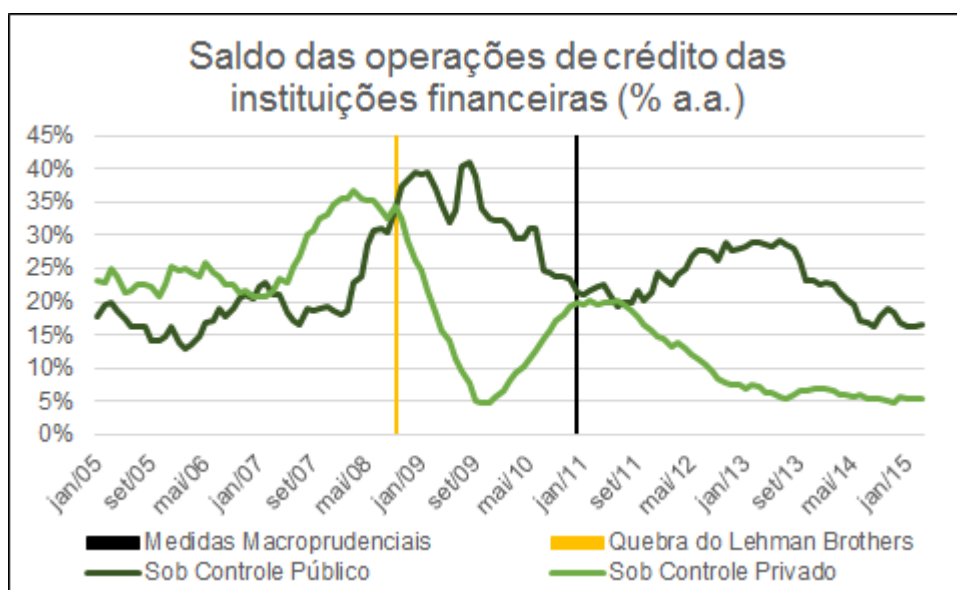
O Capítulo 3 observa as classificações de risco de carteira de crédito feitas pelos bancos, e busca enxergar padrões que possam explicar o comportamento do risco no mercado de crédito. Busca-se observar a alocação do risco em cada instituição financeira,

as diferenças entre os bancos, e as mudanças ao longo do tempo, verificando se o comportamento das classificações tende a confirmar ou refutar a hipótese levantada.

O Capítulo 4 estuda as carteiras de crédito dos bancos ao longo do tempo, buscando observar se as medidas discutidas geraram ou não impacto sobre a alocação de crédito por segmento.

O Capítulo 5 conclui.

Figura 1:



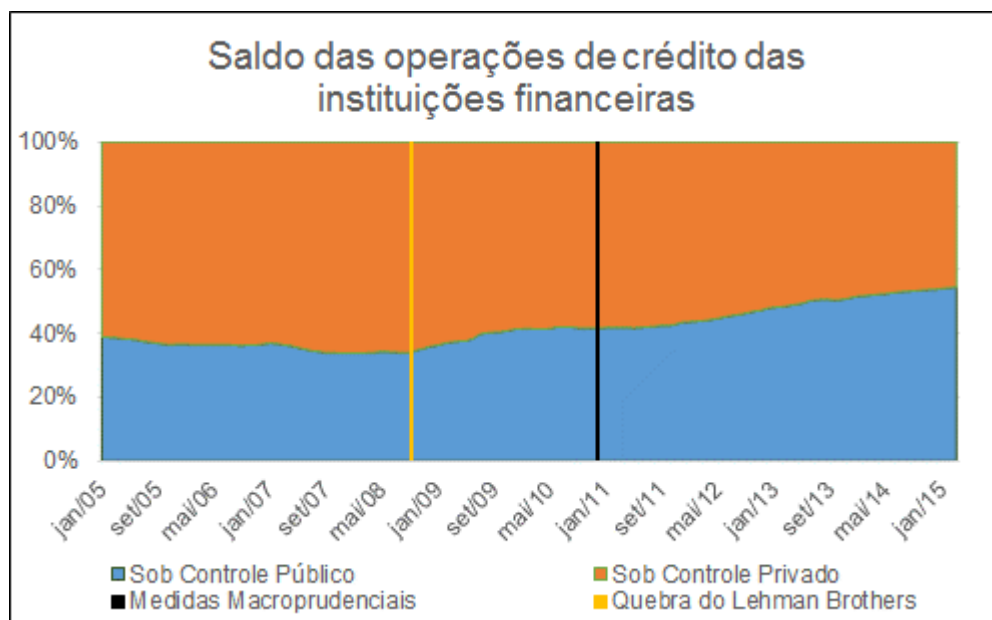
Fonte: Banco Central do Brasil

2. Análise de NPL

2.1. *Comparação entre bancos*

Na tentativa de avaliar o risco observado em cada um dos setores – público e privado – do mercado de crédito, utilizamos no estudo os principais bancos de varejo – Itaú e Bradesco para o setor privado, e Banco do Brasil e Caixa para o setor público – como *proxies* para a totalidade do setor correspondente. Por representarem uma fatia considerável do crédito no país – com Bradesco + Itaú sendo responsável por 84% do crédito privado nacional, e Banco do Brasil + Caixa representando 80% do crédito público – acreditamos que esta simplificação não seja prejudicial à validade da análise. A figura 2, abaixo, ilustra a composição do crédito público e privado no Brasil ao longo do tempo. Pode-se notar que, desde setembro de 2008 – mês da quebra do Lehman Brothers – o crédito público vem ganhando terreno de forma expressivo.

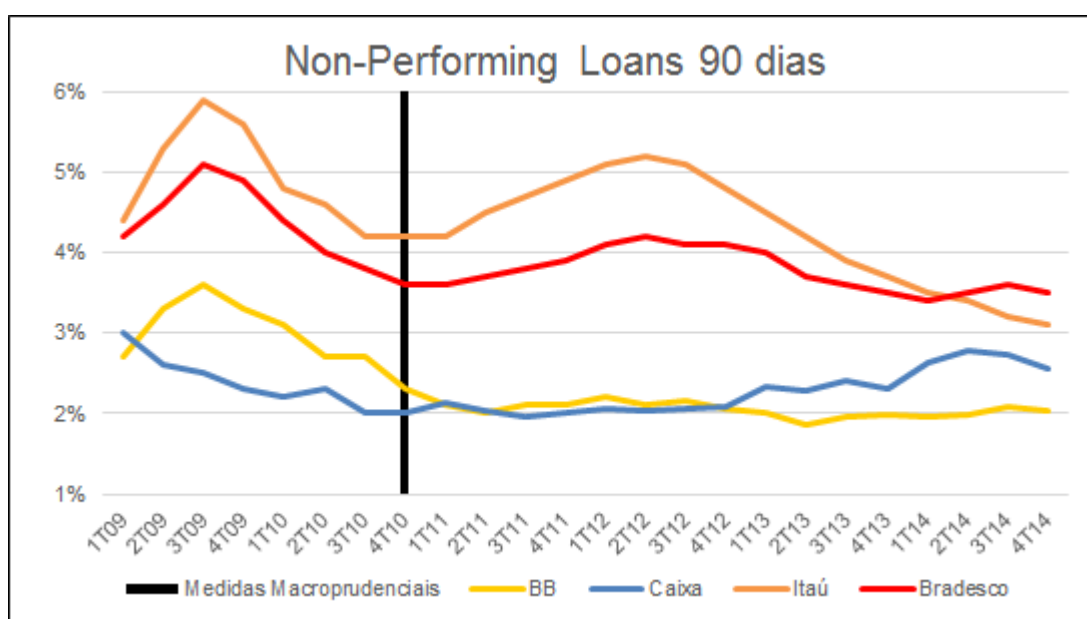
Figura 2:



Fonte: Banco Central do Brasil

A primeira métrica abordada para avaliar o risco é aquela que parece ser a mais direta: inadimplência. Em princípio, carteiras de pior qualidade – ou maior risco – tenderiam a gerar inadimplência maior, de modo que a observação da variável representaria um bom indicador da qualidade da carteira de cada instituição. A figura 3 mostra, para os quatro bancos que observamos, a evolução dos *non-performing loans* em noventa dias (NPL 90), ou seja, a razão entre os pagamentos com mais de noventa dias de atraso e o total da carteira de crédito de cada instituição.

Figura 3:



Fontes: Relatórios trimestrais dos bancos correspondentes

À primeira vista, o comportamento dos dados a partir de meados de 2011 – momento do início do ciclo de estímulo por parte do crédito público – pode passar a impressão de que o risco se comportou de forma praticamente oposta à hipótese inicial sugerida. Enquanto os bancos públicos mantiveram seu índice de inadimplência estável até o fim de 2012, o indicador piorou para Itaú e Bradesco.

Entretanto, vale ressaltar as distorções desta medida em relação à métrica ideal que gostaríamos de observar – a inadimplência por safra de crédito – que não é divulgada pelos bancos. Esta última medida possibilitaria a verificação do risco do crédito marginal, ou seja, do risco de cada safra de crédito concedido, o que viabilizaria a tarefa de mensurar

a distribuição de risco entre as instituições associada a cada período de tempo e, deste modo, simplificaria a atribuição de correlação e/ou causalidade entre o processo de expansão do crédito público e o risco das carteiras de cada instituição. Se pudéssemos observar o risco das novas safras aumentando logo após a implementação de medidas de expansão no crédito, teríamos uma forte evidência de que estas medidas teriam contribuído para uma migração de créditos de pior qualidade para os bancos públicos.

O indicador que possuímos – o NPL 90 – por outro lado, é uma medida que engloba os atrasos em toda a carteira de crédito, de modo que sua verificação em um dado momento refletirá os atrasos relacionados a créditos concedidos ao longo de um extenso período de tempo, dificultando a atribuição de causa e efeito entre um impacto exógeno e o comportamento do risco das carteiras. Dito de outra forma, quando observamos o NPL 90 depois das medidas de expansão no crédito, não conseguimos distinguir o risco contido nos créditos emitidos antes das medidas daqueles que vieram depois, o que dificulta a observação do impacto destas medidas exógenas.

Outro efeito que se deve manter em mente – nesse caso sendo um cuidado que a inadimplência por safra também demandaria – é o fato de que a inadimplência reflete o crédito de alguns períodos anteriores. Em primeiro lugar, a própria medida, que engloba um atraso de noventa dias, impõe esse *lag*. Além disso, há um segundo fator, de que os atrasos não necessariamente ocorrem no início do período de pagamento, de modo que, dependendo de quando o atraso passou a ocorrer, o *lag* será diferente.

Mais importante, principalmente para o caso em questão, a expansão acelerada da carteira de crédito por parte dos bancos públicos tende a gerar um número subestimado para o NPL, já que o denominador da razão cresce, enquanto a inadimplência que estaria associada só aparecerá depois. Como o crescimento é persistente, o crescimento do denominador sempre estará “à frente”, por assim dizer, de modo que o indicador subestima o risco nas carteiras desses bancos. O mesmo raciocínio também vale para os bancos privados, já que estes também crescem, porém em menor escala.

A questão é aprofundada na seção 2.2, que busca estudar o impacto do crescimento da carteira de crédito sobre o NPL de um banco simplificado.

2.2. *Impacto do crescimento da carteira de crédito sobre a medida do NPL*

Como já mencionado na seção 2.1, foi feito um estudo que busca avaliar o impacto do crescimento sobre a medida do NPL. O estudo consiste na construção de um modelo teórico simples que compara, dadas as premissas utilizadas, a diferença entre o NPL que seria reportado e aquele que refletiria o risco verdadeiro, sem distorções sobre a medida (ou seja, em um cenário sem crescimento) ao longo do tempo.

O estudo utiliza um modelo teórico, que parte de algumas premissas, simulando um ciclo de crédito, com períodos de crescimento acelerado, desaceleração e estabilização. Como resultado do modelo, medimos o NPL reportado que seria gerado para cada período, comparando-o ao NPL que refletiria, sem distorções, a inadimplência por período *inputada* em um cenário sem crescimento. Os próximos parágrafos explicam a estrutura do modelo e as premissas utilizadas.

A Estrutura do modelo: o modelo é composto por diversas safras de crédito, com uma safra nova sendo emitida a cada trimestre. Cada safra tem a maturidade de 12 trimestres (a partir do trimestre no qual foi criada). A cada trimestre, uma nova safra é emitida. A carteira de crédito de safras anteriores cresce à taxa de juros, e é descontada a uma taxa que representa a inadimplência por período.

Note que a medida de inadimplência por período, supracitada, não corresponde ao NPL, que, por sua vez, representa o total de atrasos sobre a carteira total. A inadimplência por período é o percentual da carteira que passa a atrasar a cada período. Fixamos este valor em 1%.

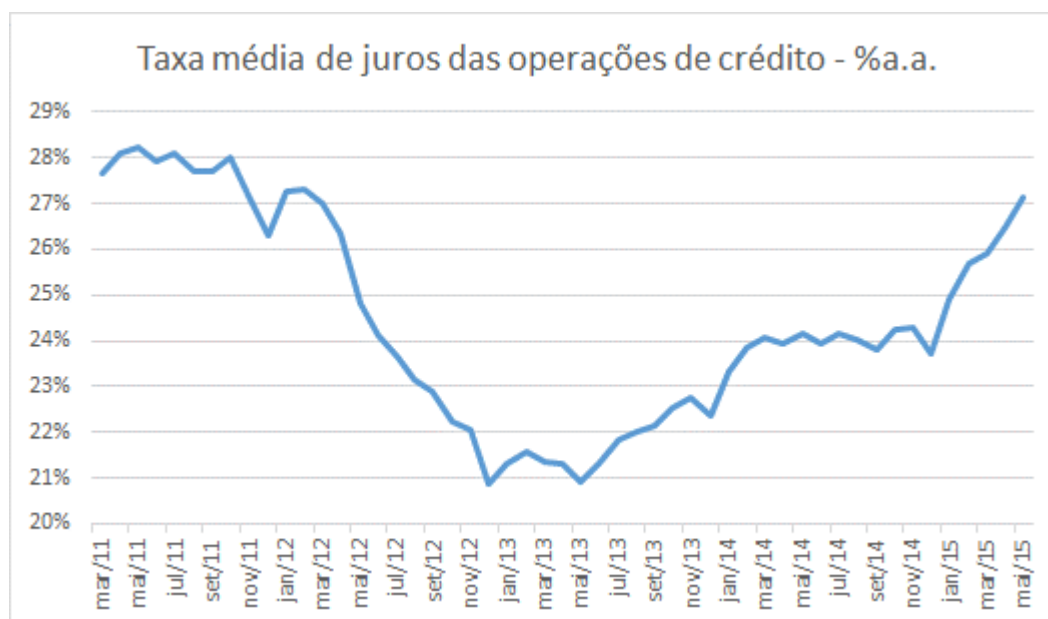
Após a maturidade de cada safra, a carteira de crédito desta safra cai a zero.

Deste modo, obtemos um modelo de safras “embricadas”. Neste modelo, conseguimos calcular o NPL para cada período, de acordo com as premissas utilizadas para: (i) a taxa de juros; (ii) a inadimplência por safra (explicada acima); e (iii) as diferentes taxas de crescimento ao longo do tempo.

Taxa de juros: utilizamos uma taxa de juros trimestral de 5,5%. Para chegar a este valor, nos referimos à taxa média de juros das operações de crédito, divulgada pelo Banco Central. Esta variável mede a taxa anual sobre o estoque de crédito já emitido, e não a taxa de juros marginal, que seria o ideal para nosso modelo. No entanto, por não termos a disponibilidade desta última variável, utilizamos como referência uma

média da taxa divulgada pelo BC, já que a série não demonstra uma tendência clara, nem de crescimento nem de queda, como mostra a figura 4, abaixo. Tanto a média quanto a mediana da série (desde março de 2011, a partir de quando é divulgada) são de 24% a.a. – 5,5% em termos trimestrais.

Figura 4:



Fonte: Banco Central do Brasil

Inadimplência por safra por trimestre: Esta taxa, já explicada acima, foi arbitrada em 1% ao trimestre.

Taxas de crescimento: Arbitramos também os valores para as taxas de crescimento trimestrais, simulando um ciclo completo de crédito. Nos primeiros doze trimestres sobre o qual incidiram taxas de crescimento – ou seja, do segundo ao décimo terceiro trimestre – consideramos crescimento de 0% (estabilidade). Esta premissa foi utilizada porque só se pode analisar propriamente o NPL depois do décimo segundo trimestre. Isto ocorre porque estipulamos uma maturidade de cada safra de doze trimestres, de modo que nos doze primeiros, não temos em nosso modelo o número de safras que vigora em *steady state*, o que gera uma distorção.

Para o restante do ciclo, consideramos um crescimento de 4%, seguido por uma desaceleração, com crescimento de 2%, 0%, até chegar a quedas de 2% por trimestre. No final, temos mais uma vez estabilidade, com crescimento de 0%. Todas essas taxas incidem sobre a carteira, cada uma, por doze trimestres.

Resultados: Como ilustra a figura 5, abaixo, calculamos o NPL para um cenário sem crescimento, que equivaleria a 6,94% – e representaria a medida correta, dada a inadimplência por trimestre utilizada como premissa, de 1%.

Comparamos esse valor com o NPL que seria reportado em cada período do tempo, dadas as premissas de crescimento descritas anteriormente. A distorção é menor do que esperávamos inicialmente. No período de crescimento mais forte – momento no qual o NPL é mais subestimado – a diferença para o NPL “verdadeiro” é de somente 59bps, o que não parece ser suficiente para colocar esta distorção como forte candidata a explicar a manutenção de NPL’s em níveis baixos.

Figura 5:



Fonte: modelo próprio – premissas subjacentes envolvem dados do Banco Central do Brasil

Vale dar uma breve explicação do eixo horizontal da figura 5. Os números correspondem aos trimestres do modelo teórico. Como se pode observar, o eixo se

inicia apenas no trimestre 12, não coincidentemente, o mesmo valor da maturidade utilizada como premissa para cada safra. Nos trimestres 0 a 11, a carteira de crédito é composta por menos de 13 safras, enquanto temos apenas novas safras entrando na carteira. A partir do período 12, a cada trimestre, uma nova safra entra, mas uma antiga vence, de modo que mantemos constantemente 13 safras. Ao descartar os períodos iniciais, deixamos de lado uma potencial distorção adicional sobre o NPL.

Um último comentário a respeito da figura 5 se refere às faixas de diferentes cores no fundo do gráfico. Cada faixa representa uma fase do crescimento no ciclo de crédito previamente descrito. Vale lembrar que o período exibido pelo gráfico já se inicia com a fase de crescimento acelerado (4% por trimestre).

O Capítulo 3 estuda as classificações de risco de carteira de crédito feitas pelos bancos, e busca enxergar padrões que possam explicar o comportamento do risco no mercado de crédito, corroborando ou refutando nossa hipótese.

3. Carteira de crédito por nível de risco

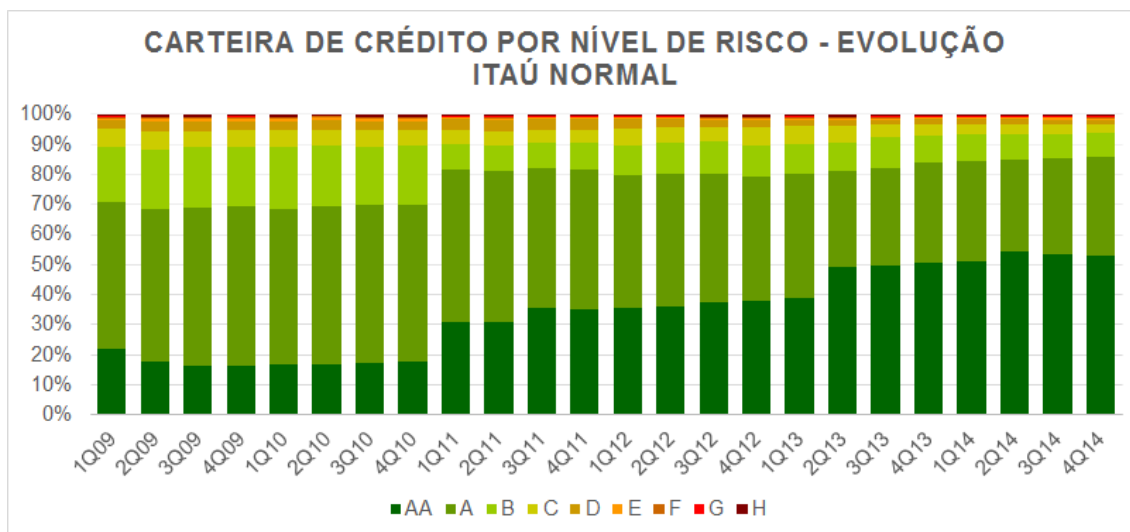
Diante da dificuldade de chegar a interpretações conclusivas através do NPL 90, utilizamos outra métrica para observar o risco: a alocação da carteira de crédito dos bancos por nível de risco. Por norma do CMN¹, as instituições financeiras são obrigadas a classificar todo o crédito concedido de acordo com seu nível de risco. Para os empréstimos em situação “normal”, ou seja, aqueles em que não há atraso no pagamento – sendo considerado como atraso apenas um período maior que quinze dias – a instituição financeira deve definir, por metodologia própria, mas através de critérios estabelecidos, níveis de risco para cada empréstimo. Os níveis de risco são, em ordem de mais seguro para mais arriscado: AA, A, B, C, D, E, F, G e H.

Os empréstimos atrasados em mais de quinze dias passam a ser classificados como anormais. Os níveis de classificação nesse caso são, também em ordem de mais seguro para mais arriscado: B, C, D, E, F, G e H. Assim, quando um empréstimo ultrapassa quinze dias de atraso, ele passa do grupo “normal” para o “anormal”, mantendo o nível de risco que possuía antes (um crédito classificado como C no grupo normal passa a ser C no grupo anormal). Um crédito AA ou A passa a ser B no grupo anormal. Entretanto, dentro da categoria anormal, cada grupo está associado a um tempo de atraso, de modo que, na medida em que o atraso permanece, este cai de nível com o passar do tempo. No caso de créditos que tinham uma classificação “normal” abaixo de B – que normalmente representam uma fatia de menos de 10% - se estes empréstimos atrasam e passam para o grupo “anormal”, só serão rebaixados quando o tempo de atraso ultrapassar o tempo associado à classificação na qual se encontra.

As figuras 6 a 18 mostram a evolução da distribuição dessas classificações para os quatro bancos estudados.

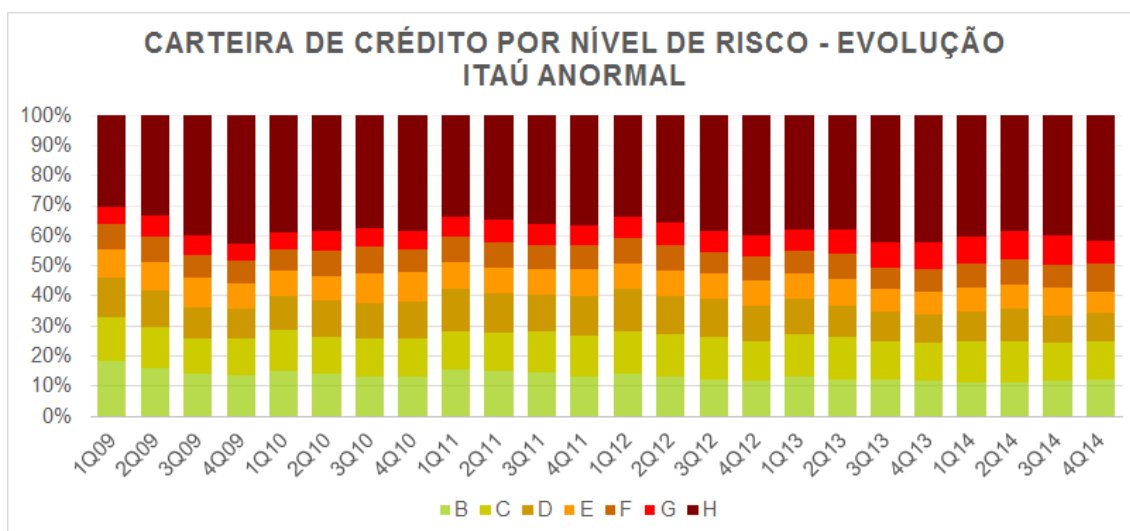
¹ Resolução n. 002682 do Banco Central do Brasil

Figura 6:

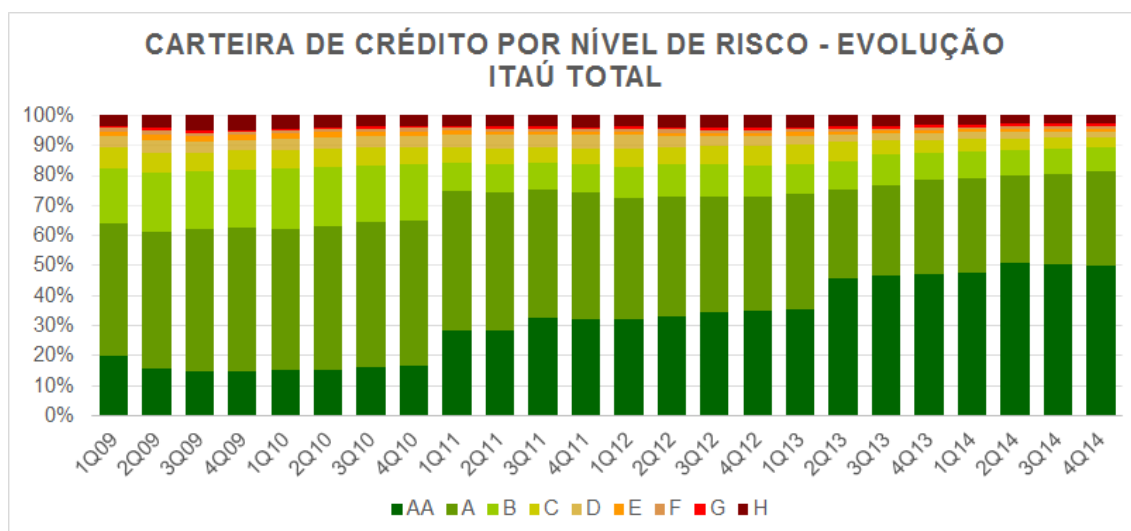


Fonte: Relatórios trimestrais do Itaú

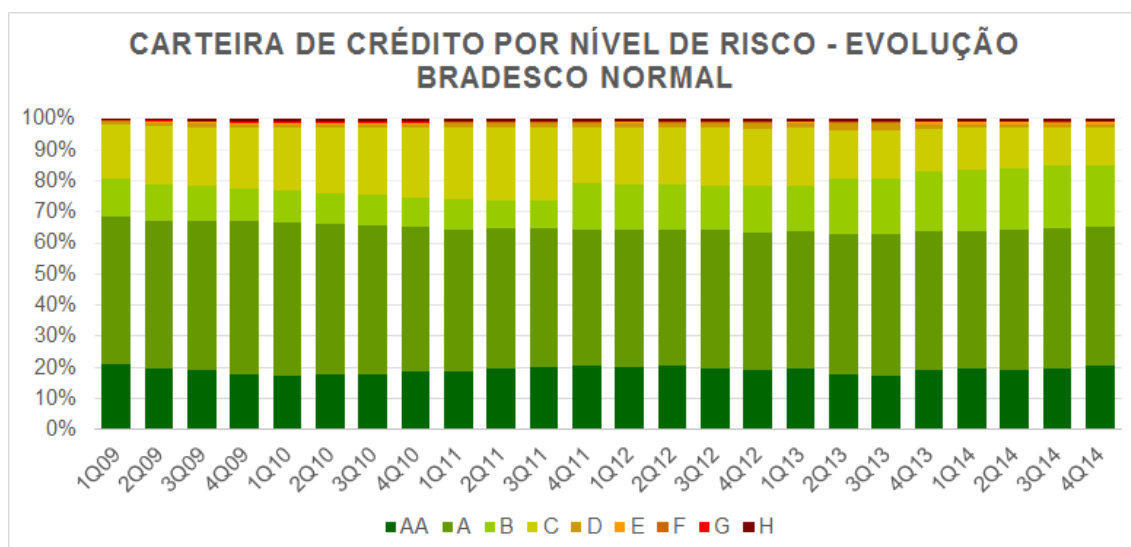
Figura 7:



Fonte: Relatórios trimestrais do Itaú

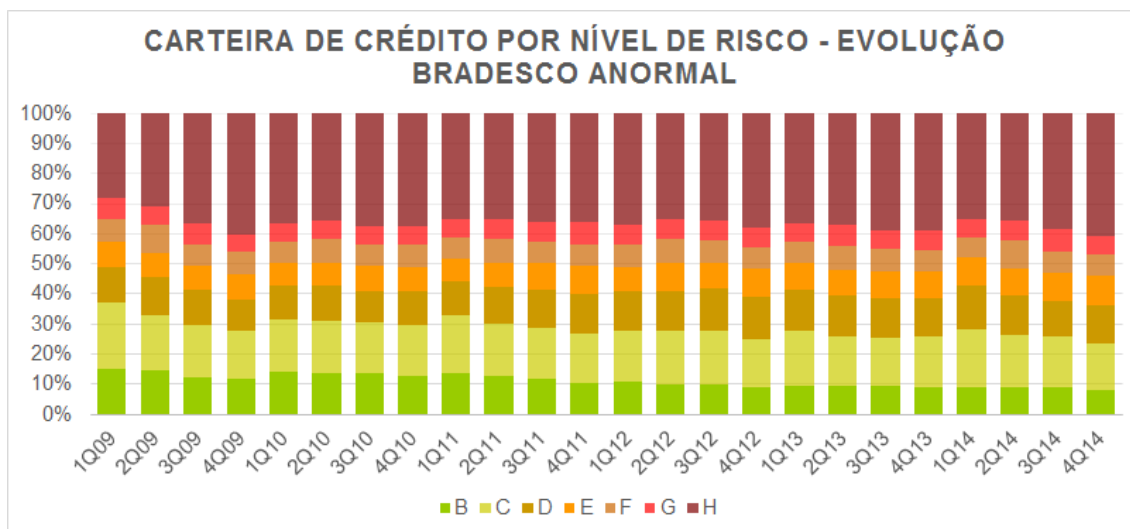
Figura 8:

Fonte: Relatórios trimestrais do Itaú

Figura 9:

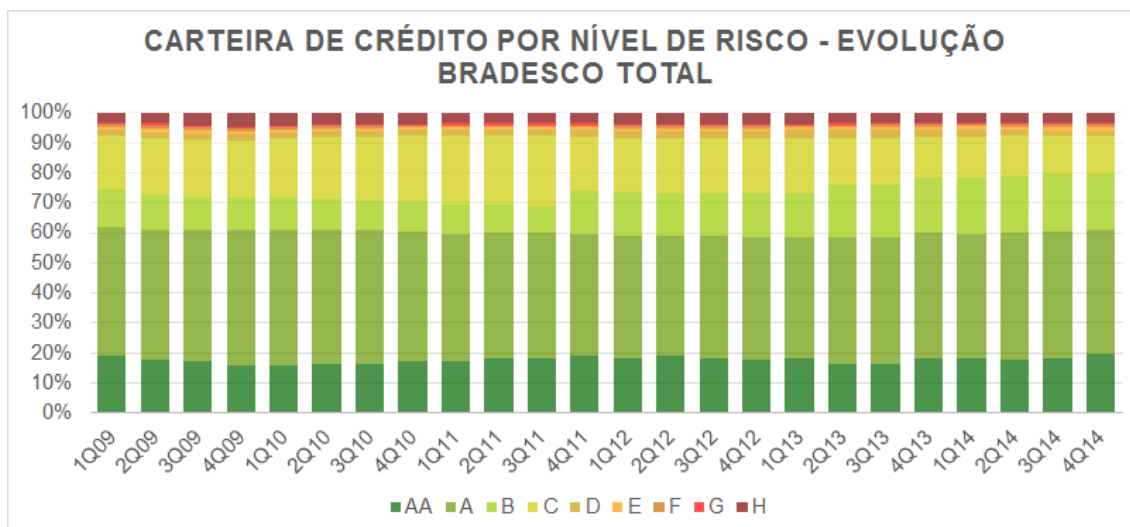
Fonte: Relatórios trimestrais do Bradesco

Figura 10:



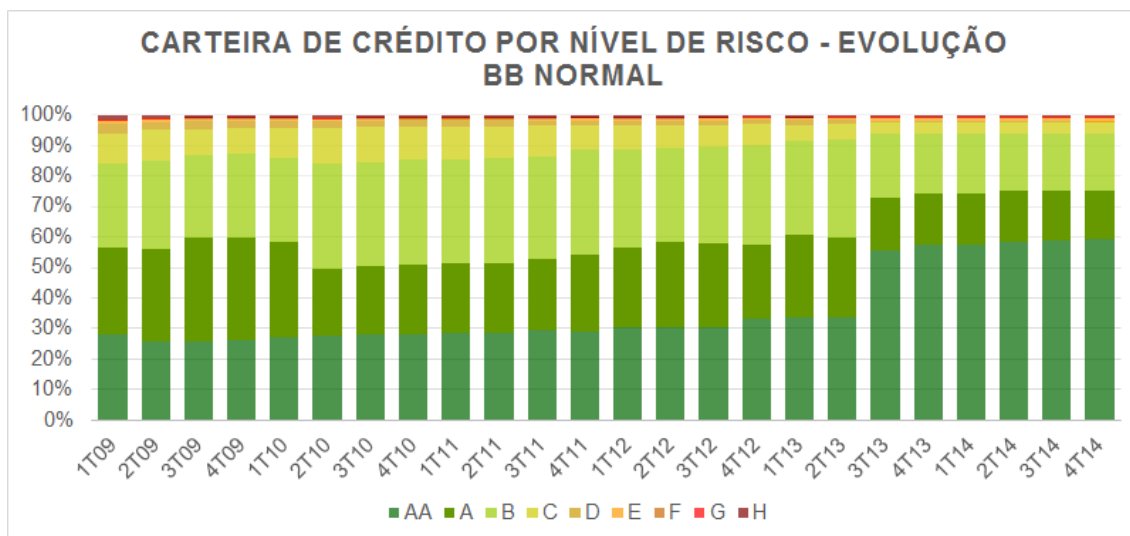
Fonte: Relatórios trimestrais do Bradesco

Figura 11:



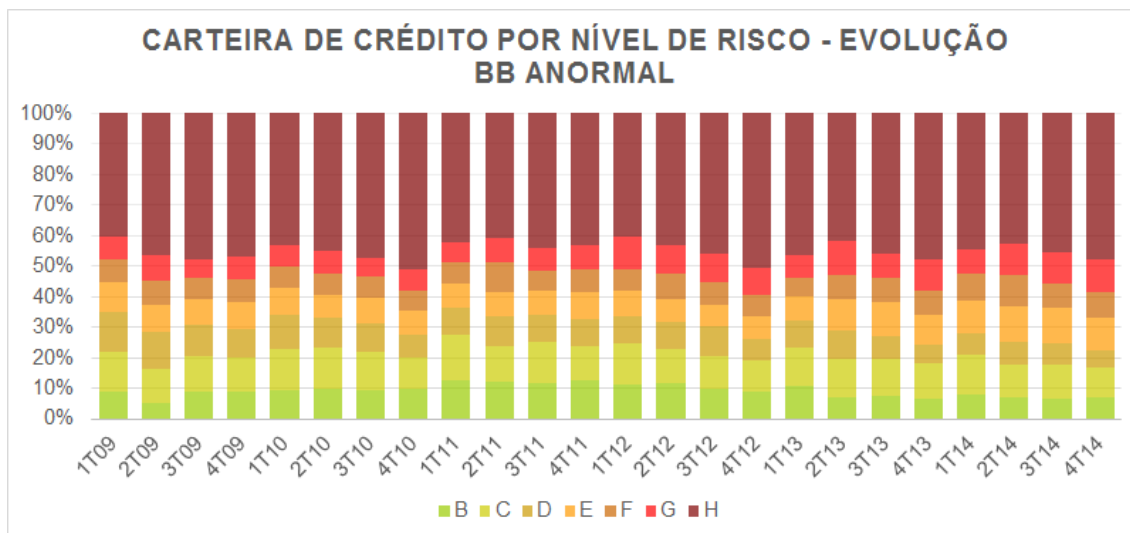
Fonte: Relatórios trimestrais do Bradesco

Figura 12:



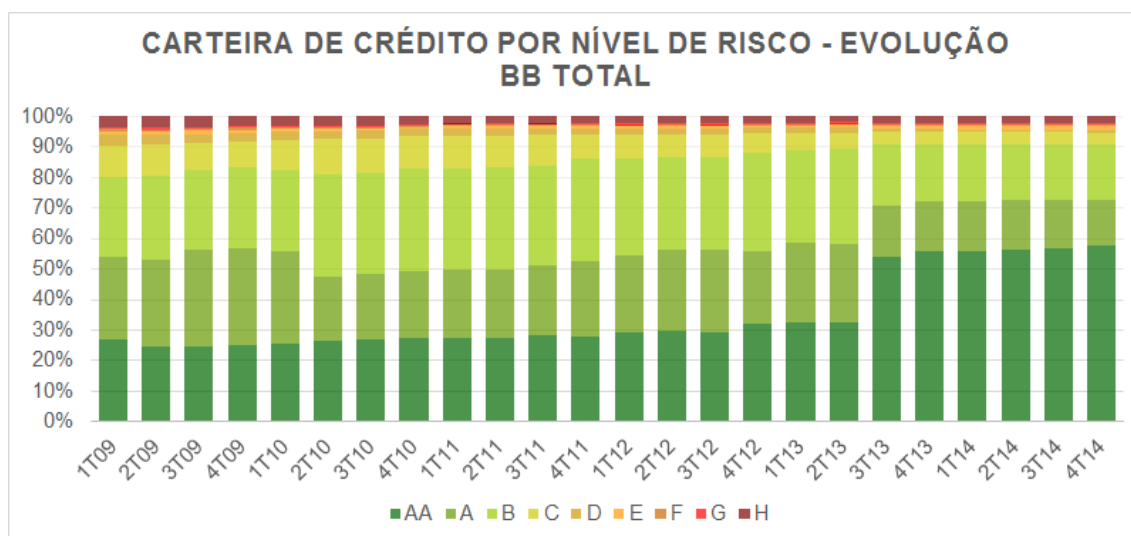
Fonte: Relatórios trimestrais do Banco do Brasil

Figura 13:



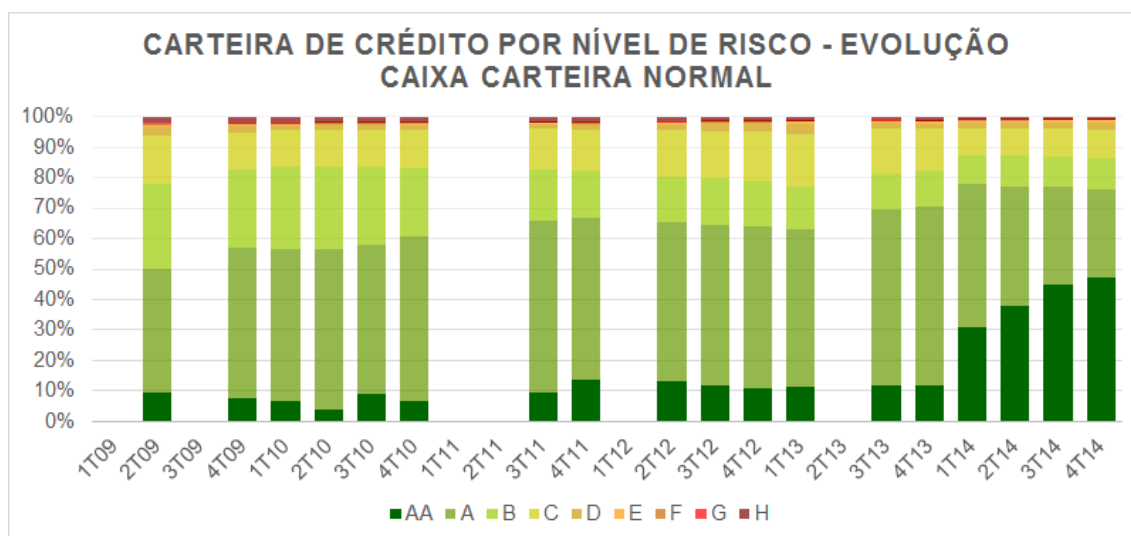
Fonte: Relatórios trimestrais do Banco do Brasil

Figura 14:



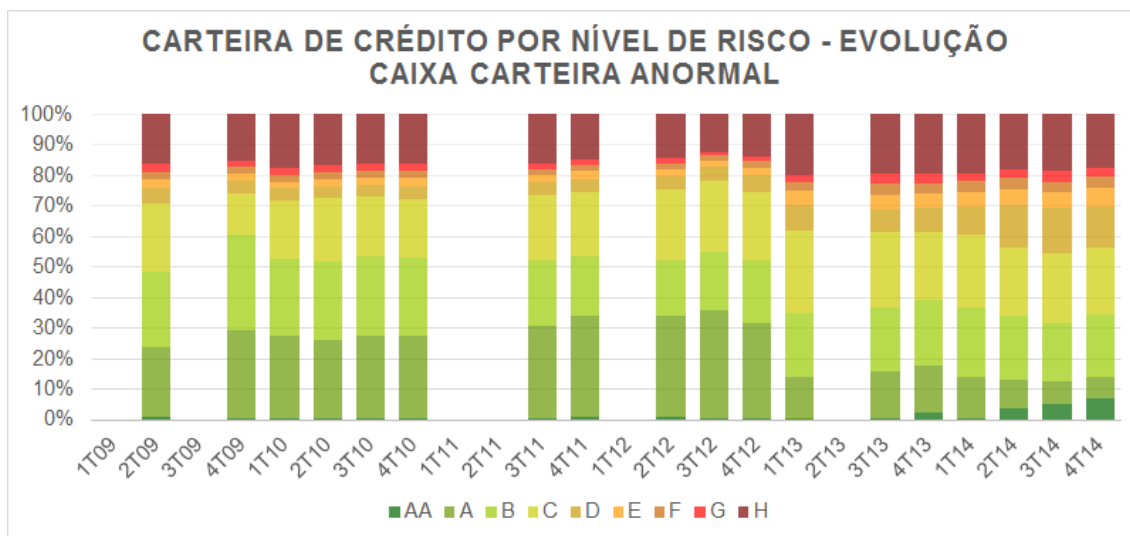
Fonte: Relatórios trimestrais do Banco do Brasil

Figura 15:



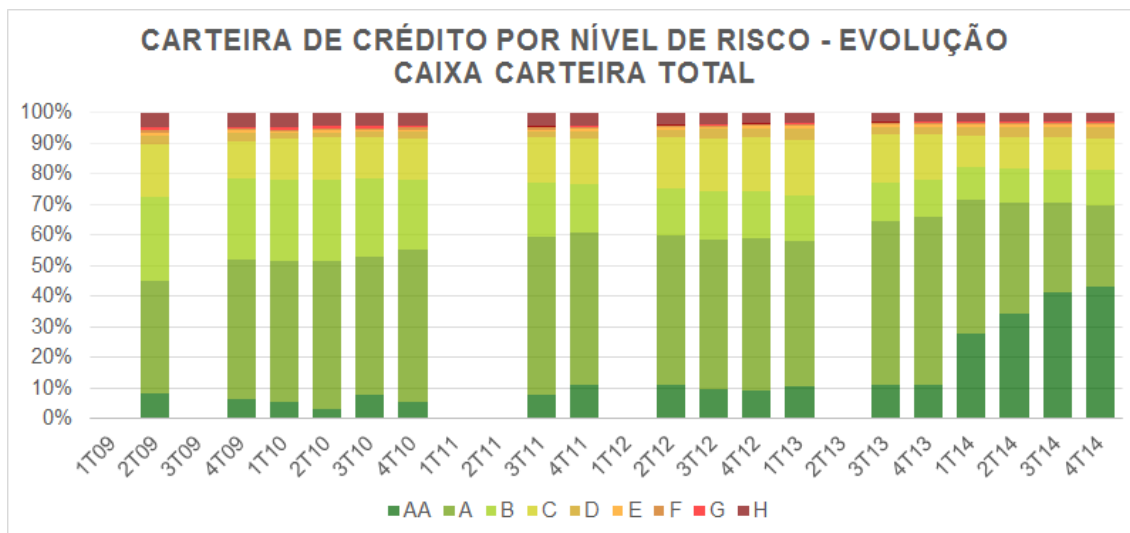
Fonte: Relatórios trimestrais da Caixa Econômica Federal

Figura 16:



Fonte: Relatórios trimestrais da Caixa Econômica Federal

Figura 17:

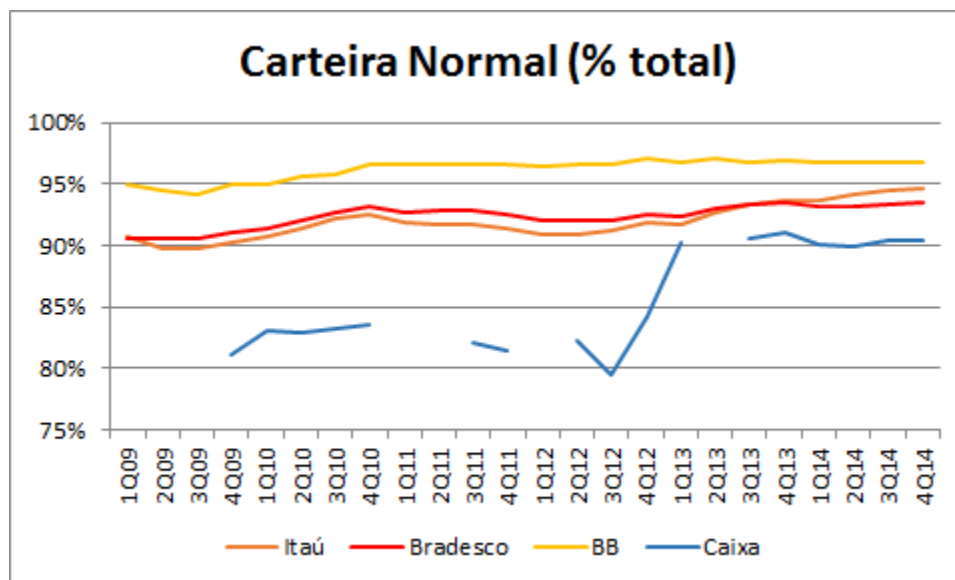


Fonte: Relatórios trimestrais da Caixa Econômica Federal

Apesar de agregar mais informações à tentativa de mensurar e observar a evolução do nível de risco das carteiras de cada instituição financeira, esta métrica, assim como o NPL, também exige alguns cuidados em sua interpretação. No caso da carteira normal, apesar dos critérios a serem avaliados serem estabelecidos por lei, os bancos têm liberdade na escolha do método a ser utilizado para definir as classificações. Desta forma, é difícil

comparar as participações de cada classificação na carteira total entre bancos. A figura 18, abaixo, ilustra a diferença das composições entre crédito normal e anormal entre os bancos.

Figura 18:



Fonte: Relatórios trimestrais dos bancos correspondentes

Além disso, mesmo ao observar a evolução em uma única instituição, é preciso atentar para o fato de que estas podem alterar o método pela qual definem as classificações, o que pode gerar mudanças que não necessariamente refletem fatores econômicos. É o que ocorre com o Banco do Brasil no terceiro trimestre de 2013, por exemplo.

No caso da carteira anormal, pode-se dizer que consiste, de certa forma, em uma aproximação para o NPL 15 dias. Desta forma, carrega os mesmos problemas já explicados anteriormente – não observação da safra à qual a inadimplência está associada, e *lag* não definido entre a concessão do crédito e o atraso no pagamento.

Com todas as ressalvas explicadas acima, algumas observações podem ser feitas: i) melhoria acentuada na qualidade da carteira normal do Itaú, que, por ocorrer de forma gradual, parece ser gerada por fatores econômicos e não por alterações na metodologia de classificação; e ii) em 2009 e 2010, melhoria em todos os bancos observados na distribuição entre as carteiras normal e anormal, com uma migração para um nível de menor incidência de atrasos. Vale destacar, entretanto, que o mesmo efeito denominador

descrito para o NPL – com o crescimento da carteira gerando um NPL que tende a subestimar o nível de risco – também ocorre com a distribuição das carteiras normal e anormal. Os créditos atrasados – anormais – refletem a carteira de crédito de alguns períodos antes, de modo que em períodos de crescimento, a carteira total estará inflada em relação ao número de atrasos.

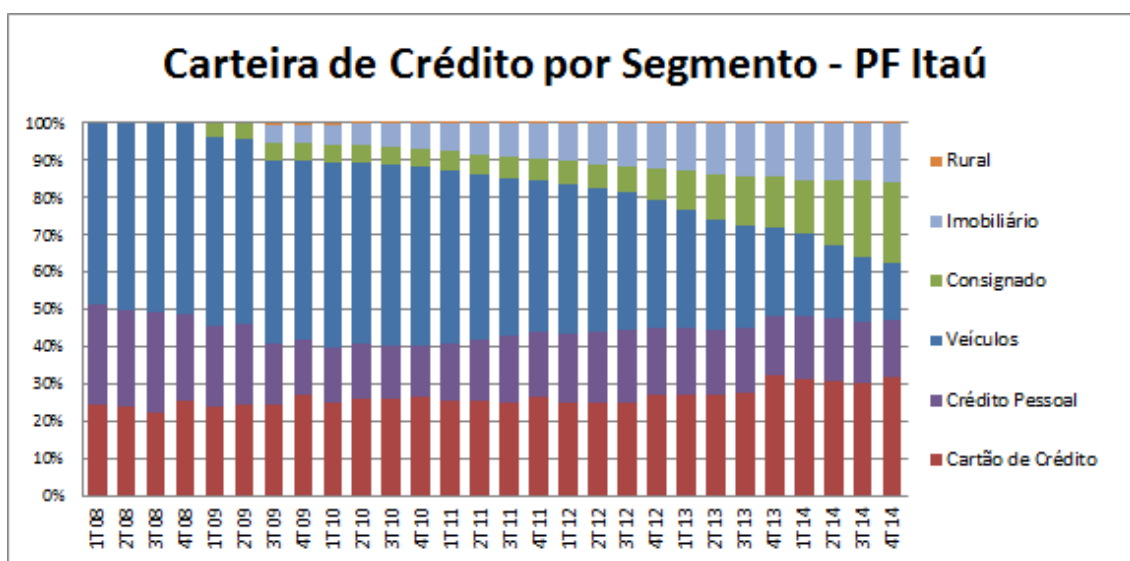
Vale ressaltar, por fim, que para os dados da Caixa Econômica Federal, como pode ser verificado pela falta de dados de alguns trimestres nos gráficos, o banco não disponibilizou adequadamente os relatórios devidos para todos os trimestres, ao menos em seu *site*.

No Capítulo 4, ao invés de estudar o risco diretamente, como vimos fazendo nos últimos capítulos, analisaremos as carteiras de crédito dos bancos ao longo do tempo, buscando observar se as medidas discutidas geraram ou não impacto sobre a alocação de crédito por segmento.

4. Carteira de crédito por segmento

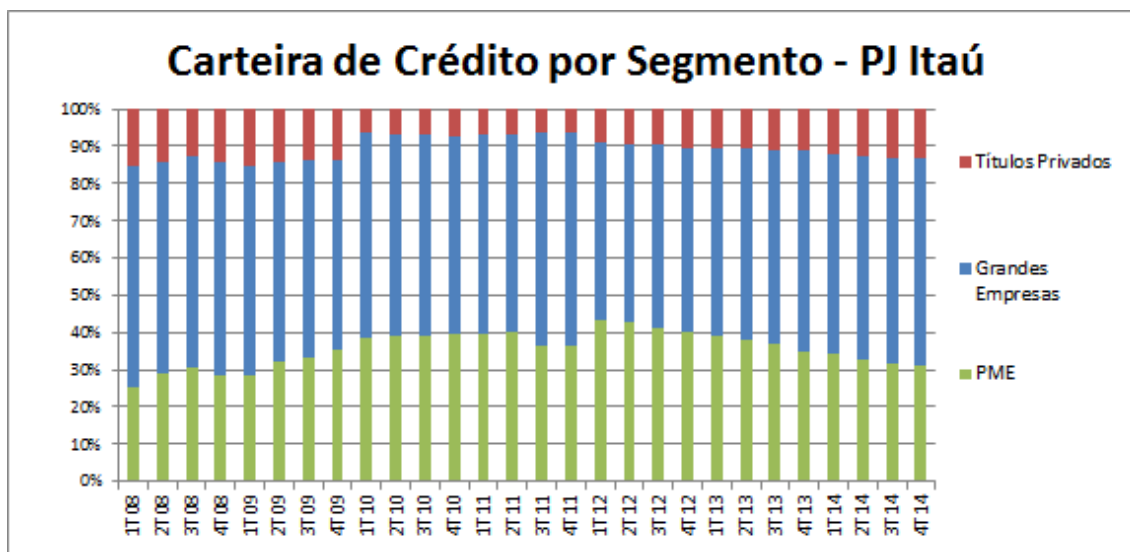
Outra métrica utilizada para tentar estimar o nível de risco nas carteiras de crédito de cada banco e acompanhar sua evolução foi a observação das carteiras de pessoa física e pessoa jurídica, divididas por segmentos. As figuras 19 a 26 mostram a evolução desta métrica.

Figura 19:



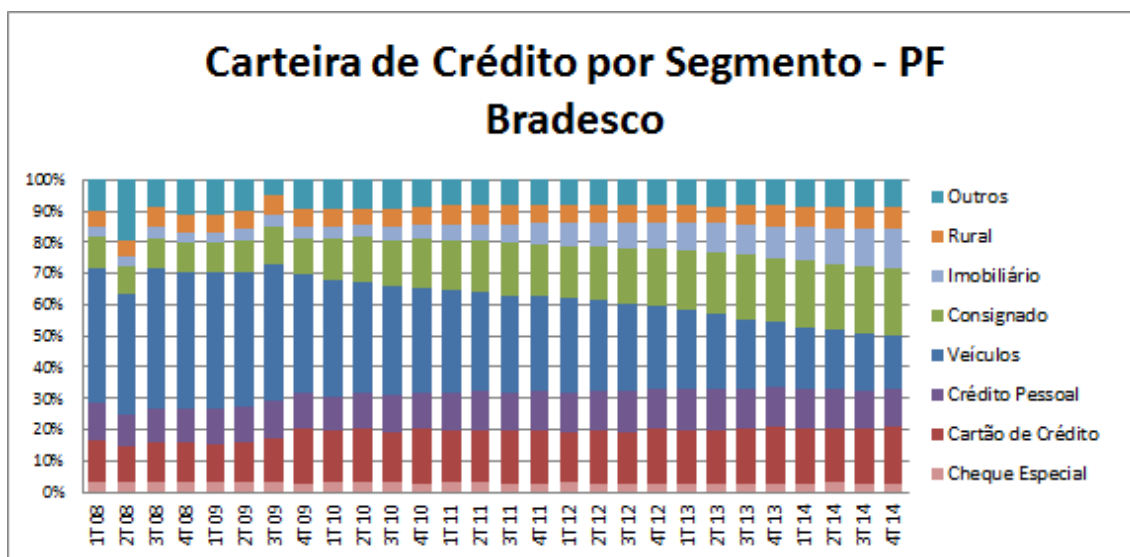
Fonte: Relatórios trimestrais do Itaú

Figura 20:



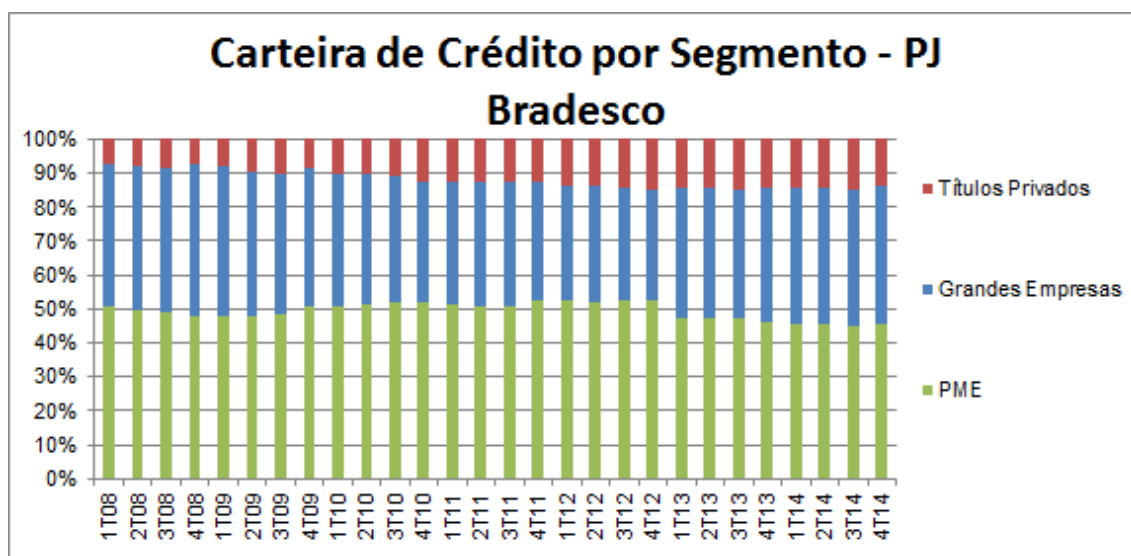
Fonte: Relatórios trimestrais do Itaú

Figura 21:



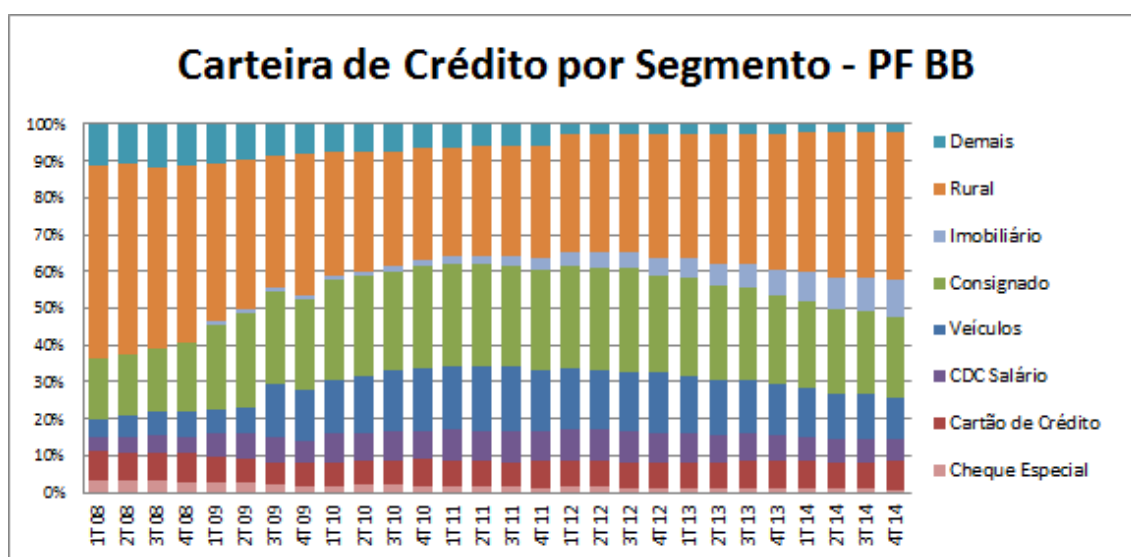
Fonte: Relatórios trimestrais do Bradesco

Figura 22:



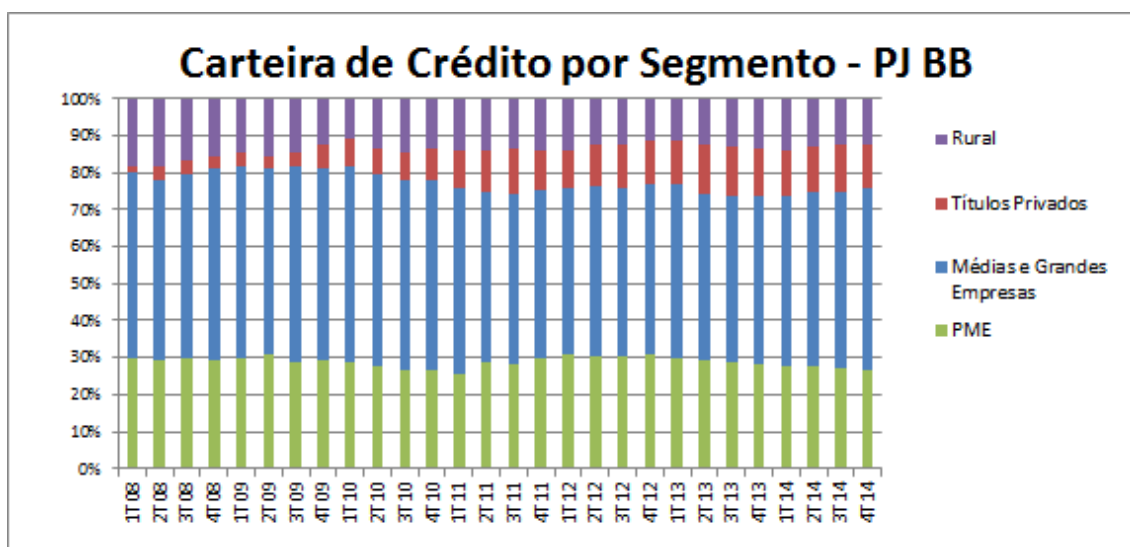
Fonte: Relatórios trimestrais do Bradesco

Figura 23:



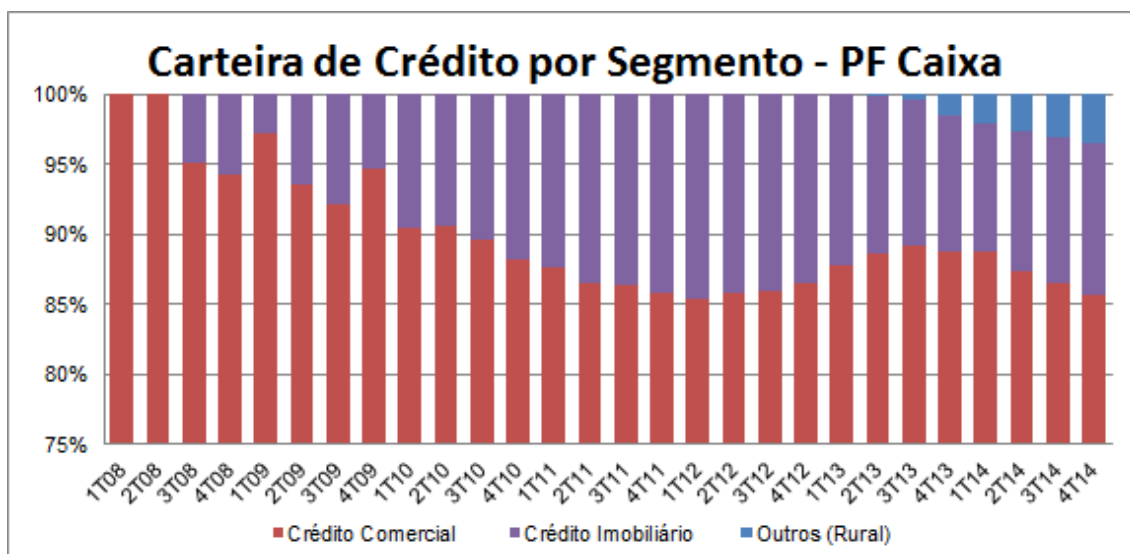
Fonte: Relatórios trimestrais do Banco do Brasil

Figura 24:

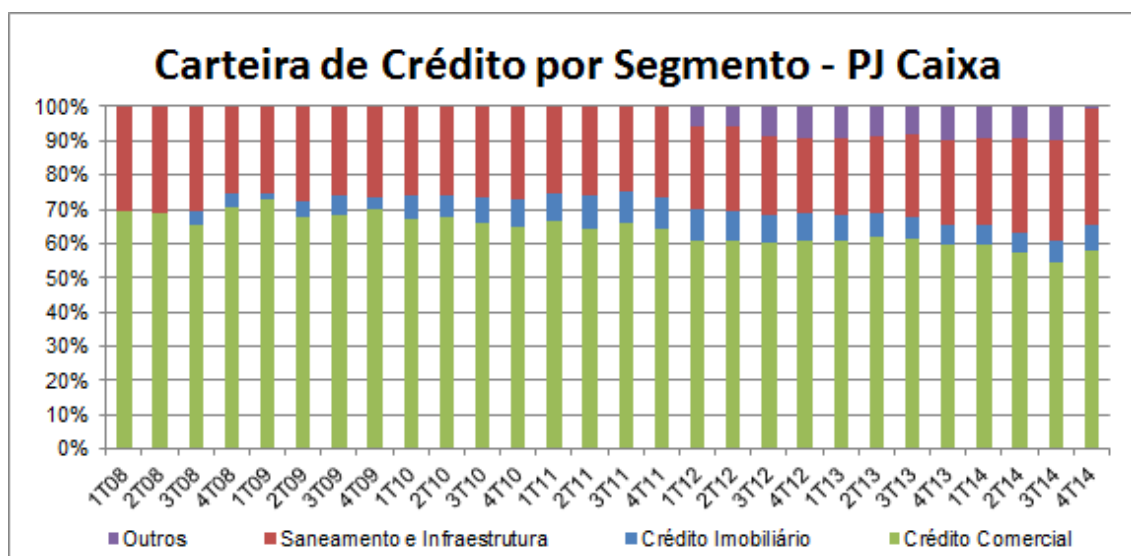


Fonte: Relatórios trimestrais do Banco do Brasil

Figura 25:



Fonte: Relatórios trimestrais da Caixa Econômica Federal

Figura 26:

Fonte: Relatórios trimestrais da Caixa Econômica Federal

Aqui, apesar de critérios claros para as classificações, o maior problema é que apesar de ser possível saber quais grupos tendem a carregar maior risco, é difícil – ou quase impossível – quantificar o tamanho deste. Além disso, os riscos de diferentes empréstimos em uma mesma categoria podem ser muito variados, dependendo de outros fatores. Finalmente, a comparação entre firmas também é delicada, já que o risco em uma mesma categoria pode ser muito diferente entre instituições.

Mesmo levando em conta essas ressalvas, é possível observar algumas tendências: i) Redução acentuada na participação do segmento de veículos – tipicamente um segmento de alto risco – nas carteiras de PF do Itaú e Bradesco, com crescimento das categorias imobiliária e de crédito consignado – que estão entre as categorias de menor risco; ii) aumento da participação do segmento de veículos na carteira do Banco do Brasil; iii) na Caixa, aumento da participação de crédito imobiliário, a ritmo lento para a carteira de pessoa jurídica e a ritmo extremamente acelerado na carteira de pessoa física, na qual substituiu o crédito comercial como principal segmento.

5. Conclusão

Em sua carta aos acionistas de 1984, ao falar do negócio de seguros, Warren Buffett disse que “Na maioria dos negócios, é claro, companhias insolventes esgotam seu caixa. O negócio de seguros é diferente: você pode estar quebrado, mas vivo. Como o caixa entra na injeção da política de seguros, e perdas são pagas muito tempo depois, seguradores insolventes não esgotam seu caixa logo depois de ter esgotado seu capital. (...)” – tradução livre.

Obviamente, há diferenças expressivas entre o negócio de seguros e a concessão de crédito por parte de bancos. Entretanto, uma mesma característica observada por Buffett pode ser observada também no mercado de crédito: a tomada de risco excessivo em um dado momento do tempo não necessariamente se reflete em resultados piores imediatamente. Pelo contrário, normalmente o risco demora bastante para se manifestar.

No caso do mercado de crédito brasileiro, acreditamos que esta lógica pode ser aplicada. Apesar de o presente estudo não demonstrar evidências conclusivas de que teria havido uma transferência de risco do segmento privado para o público, acreditamos ser importante manter em mente que este risco pode estar latente, podendo se manifestar de forma mais clara em um eventual ciclo econômico negativo.

6. Bibliografia:

Bernanke, Ben S., and Alan S. Blinder. "Credit, money, and aggregate demand." (1989).

Turner, Phillip. "The macroeconomics of macroprudential policies." (2014).

Garcia12, Márcio GP. "Can sterilized FX purchases under inflation targeting be expansionary?." (2011).

Krishnamurthy, Arvind, and Annette Vissing-Jorgensen. The effects of quantitative easing on interest rates: channels and implications for policy. No. w17555. National Bureau of Economic Research, 2011.

Resolução n. 002682 do Banco Central do Brasil

Carvalho, Fabia Aparecida, Marcos R. Castro, and Silvio Costa. "Traditional and matter-of-fact financial frictions in a DSGE model for Brazil: the role of macroprudential instruments and monetary policy." (2014).

Martins, Bruno, and Ricardo Schechtman. Loan Pricing Following a Macro Prudential Within-Sector Capital Measure. No. 323. 2013.

MARINS, JTM, and MBE NEVES. "Inadimplência de Crédito e Ciclo Econômico: um exame da relação no mercado brasileiro de crédito corporativo." Brasília: Banco Central do Brasil–Departamento de Estudos e Pesquisas (2013).

de Araujo, Victor Leonardo, and Marcos Antonio Macedo Cintra. O papel dos bancos públicos federais na economia brasileira. No. 1604. Texto para Discussão, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 2011.

Araujo, Victor Leonardo FC, et al. "Banco do Brasil, BNDES e Caixa Econômica Federal: a atuação dos bancos públicos federais no período 2003-2010." (2011).

Relatórios trimestrais do Itaú, Bradesco, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal

Carta aos acionistas de 1984 da Berkshire Hathaway, disponível em: <http://www.berkshirehathaway.com/letters/letters.html>