

**IMPACTOS MACROECONÔMICOS DA EXPANSÃO DO CRÉDITO
NO BRASIL: O PERÍODO 2001-2011**

Napoleão Silva

Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

E-mail: <napoleao.silva@ipea.gov.br>.

Eduardo Zilberman

Professor assistente da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio).

E-mail: <eduzilberman@gmail.com>.

Na década passada, ocorreu no Brasil um forte processo de aprofundamento do crédito. Entre 2001 e 2011, o crédito privado total teve um aumento de cerca de 25 pontos percentuais (p.p.) do produto interno bruto (PIB). Além disso, neste período, o crédito privado com recursos livres¹ dobrou, passando de 15% para 30% do PIB. Neste contexto, o crédito para as firmas com recursos livres se elevou, passando de 10% em 2001 para 15% do PIB em 2011, e o crédito para as famílias triplicou, passando de 5% em 2001 para 15% do PIB em 2011.

Entre os fatores que contribuíram para a elevação do crédito, podemos destacar: *i)* a adoção do crédito consignado; *ii)* as alterações na legislação do crédito para automóveis; e *iii)* as alterações na legislação do crédito imobiliário.

Todas essas alterações na legislação permitiram uma redução do risco de inadimplência, o que contribuiu para o forte aumento do crédito como proporção do PIB ocorrido no período. Neste contexto, o objetivo do trabalho é avaliar os impactos macroeconômicos do aumento do crédito no Brasil no período 2001-2011. Em termos mais específicos, a meta principal é avaliar os impactos do aumento do crédito sobre o PIB *per capita*. Para realizar nosso objetivo utilizamos uma versão do modelo de crescimento neoclássico com agentes heterogêneos e restrições de crédito. O modelo é calibrado para a economia brasileira, e os exercícios de simulação são realizados onde avaliamos os impactos do aumento do crédito com recursos livres.

O modelo foi calibrado para reproduzir momentos da economia brasileira em 2001. Uma parte dos parâmetros foi fixada levando-se em conta dados da economia brasileira e a literatura no Brasil. O restante dos parâmetros foi ajustado de forma a reproduzir no modelo momentos específicos da economia brasileira em 2001.

Neste *Texto para Discussão* realizamos dois exercícios. No primeiro, avaliamos os efeitos do aumento do crédito para as firmas sobre a economia. Simulamos no modelo o aumento no crédito para as firmas de 10% do PIB em 2001 para cerca de 15% em 2011. Os resultados mostram que o aumento no crédito gera um crescimento de 1,5% no PIB *per capita* no período. O consumo se eleva em 1% e a produtividade total dos fatores (*total factor productivity* – TFP) aumenta cerca de 0,4%.

Considerando os dados, o modelo explica cerca de 7% do aumento do PIB *per capita* no período. Além disso, supondo uma tendência de crescimento de longo prazo da economia de 2% ao ano (a.a.), o modelo explicaria mais de 20% do crescimento do PIB não determinado pela tendência.

No segundo exercício, avaliamos o efeito conjunto do aumento do crédito para as firmas e para o consumidor. Simulamos, no modelo, o aumento ocorrido no crédito para as firmas em conjunto com o aumento ocorrido no crédito para o consumidor, que foi de cerca de 5% para 15% do PIB. A partir disto, avaliamos os impactos sobre o PIB *per capita* e demais variáveis no modelo gerados por este aumento no crédito. Neste exercício, o PIB *per capita* atinge um crescimento de 2% no período, o consumo *per capita* se eleva 1% e a TFP atinge um crescimento superior a 1%.

1. Estes recursos são emprestados com taxas de juros livremente negociadas no mercado.