

## RESTRIÇÕES FINANCEIRAS E O PIB *PER CAPITA* NO BRASIL

**Napoleão Silva**

Técnico de planejamento e pesquisa do Ipea.

**Eduardo Zilberman**

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

As restrições financeiras sobre as firmas brasileiras são muito elevadas em relação às economias avançadas. No Brasil, 59% das firmas têm acesso a um empréstimo bancário ou a uma linha de crédito. Nos países desenvolvidos, o percentual médio é de 95%. Os requerimentos de colaterais para empréstimos são bem maiores no Brasil (95% do valor do empréstimo) quando comparados à média dos países desenvolvidos (50% do valor do empréstimo). O *spread* da taxa de juros no Brasil é muito elevado em relação à média dos países desenvolvidos (12% no Brasil e 3% nos países desenvolvidos).

Neste contexto, o objetivo deste trabalho é avaliar o impacto de reduções em três diferentes restrições financeiras sobre o produto interno bruto (PIB) *per capita* no Brasil. Em termos mais específicos, nossa meta principal é avaliar qual das três fricções financeiras (custo de participação no mercado de crédito, limite de endividamento ou custo de monitoramento) é a mais importante para afetar o PIB *per capita* no Brasil. Para alcançar nosso objetivo, utilizamos a estrutura teórica desenvolvida em Dabla-Norris *et al.* (2015). Esta estrutura consiste de uma versão do modelo de crescimento neoclássico com agentes heterogêneos e três fricções financeiras. O modelo é calibrado para a economia brasileira em 2009 e fazemos exercícios de simulação nos quais avaliamos os impactos de reduções nas fricções financeiras.

Neste texto, realizamos três exercícios. No primeiro, a redução do custo de participação no mercado de crédito (que eleva o acesso financeiro para o nível dos países desenvolvidos) gera um aumento no PIB *per capita* de 3,6%. No segundo exercício, a redução do custo de monitoramento (que eleva a eficiência do sistema para o nível dos países desenvolvidos) gera uma elevação no PIB *per capita* de 1,7%. Por último, no terceiro exercício, avaliamos um relaxamento nas

restrições de endividamento que seria obtido se os colaterais como proporção dos empréstimos no Brasil fossem iguais à média dos países desenvolvidos. Os resultados mostram que a redução dos colaterais no Brasil elevaria o PIB *per capita* em 12%.

Desse modo, a restrição financeira com maior impacto sobre o PIB *per capita*, no caso brasileiro, é o limite de endividamento. Neste sentido, políticas voltadas para a redução das restrições de endividamento terão um impacto maior sobre o PIB do que políticas que visem reduzir o *spread* ou elevar a participação no mercado de crédito.

SUMÁRIO EXECUTIVO