

*“A Oferta de Crédito e o
Recente Crescimento do Brasil”*

Demian Fiocca

**6th Workshop on New Developmentalism
Growth and development dynamics in
the Global South: Interpretations and new perspectives**

Session 1b – The role of demand and competitiveness in
development strategies: Contrasting Brazil,
Latin America, and Eastern Asia

São Paulo, 1 e 2 de dezembro de 2023

Contexto

- Entre 1930 e 1980 o crescimento do PIB *per capita do Brasil* foi de ~ 4% ao ano
- A década de 1980 foi comprometida pela crise da dívida externa e o descontrole inflacionário.
- No início dos anos 1990, o acesso aos mercados internacionais é restaurado e a inflação é controlada.
- Mas a média de crescimento dos 30 anos seguintes é baixa.
 - Explicações liberais
 - Explicações novo desenvolvimentistas
 - Bresser-Pereira, Luiz Carlos (2020). “A armadilha da liberalização: Por que a América Latina parou nos anos 1980, enquanto o Leste da Ásia continuou a crescer?” *Revista de Economia Política*, 34(2): 405-410.
 - Bresser-Pereira, Luiz Carlos (2022). “Quase estagnação no Brasil e o novo desenvolvimentismo”. *Revista de Economia Política*, 42 (2): 503-531.

Proposição

Hipótese deste artigo: esses últimos 30 anos são muito heterogêneos.

Durante 10 anos:

PIB cresceu 4% ao ano (3% *per capita*): 2004-2013.

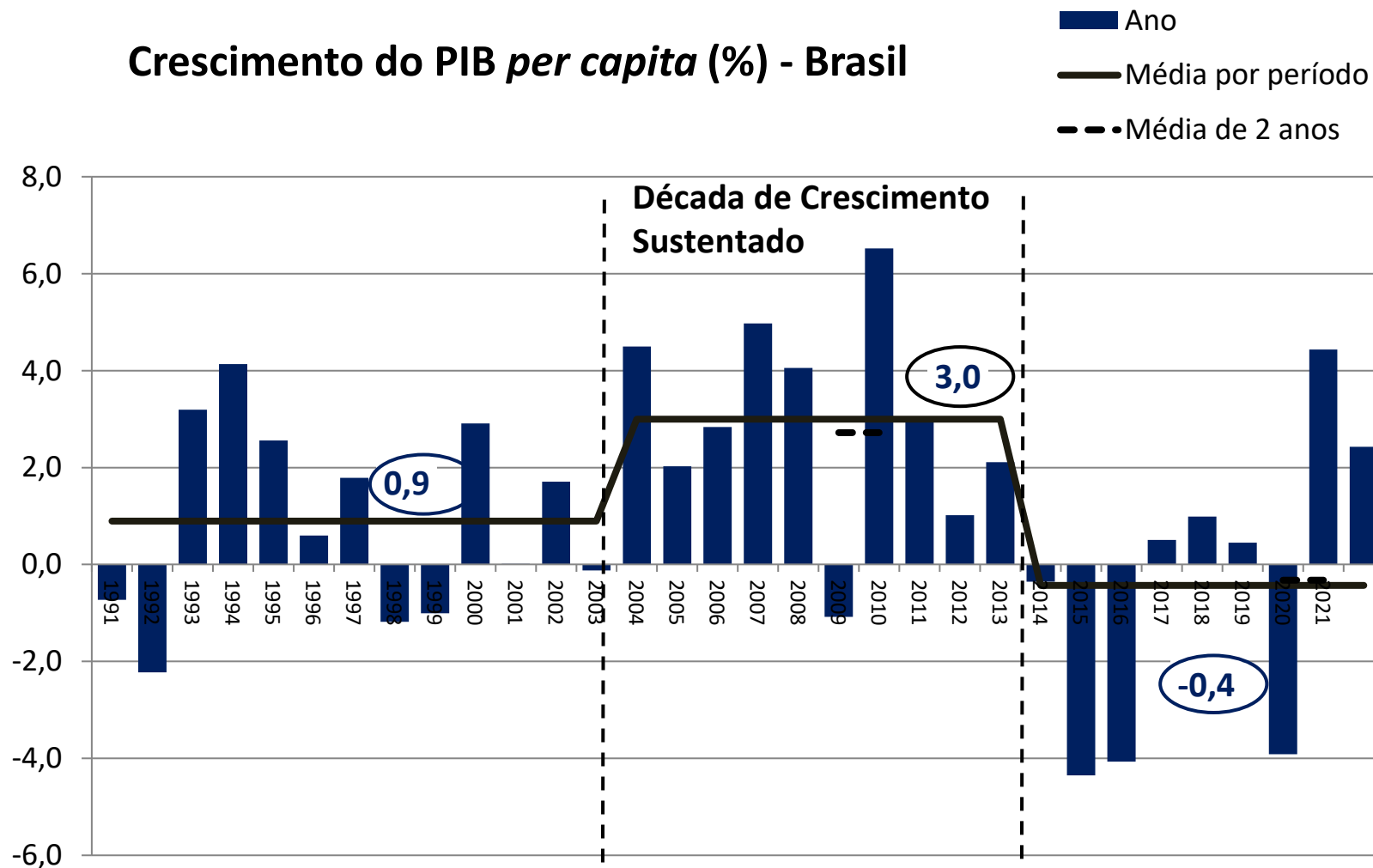
- Período significativo (uma década)
- Condições de contorno contemporâneas (diferentemente de 1930-1980)

A análise desse período é importante para refletir sobre as possibilidades atuais de crescimento sustentado do Brasil

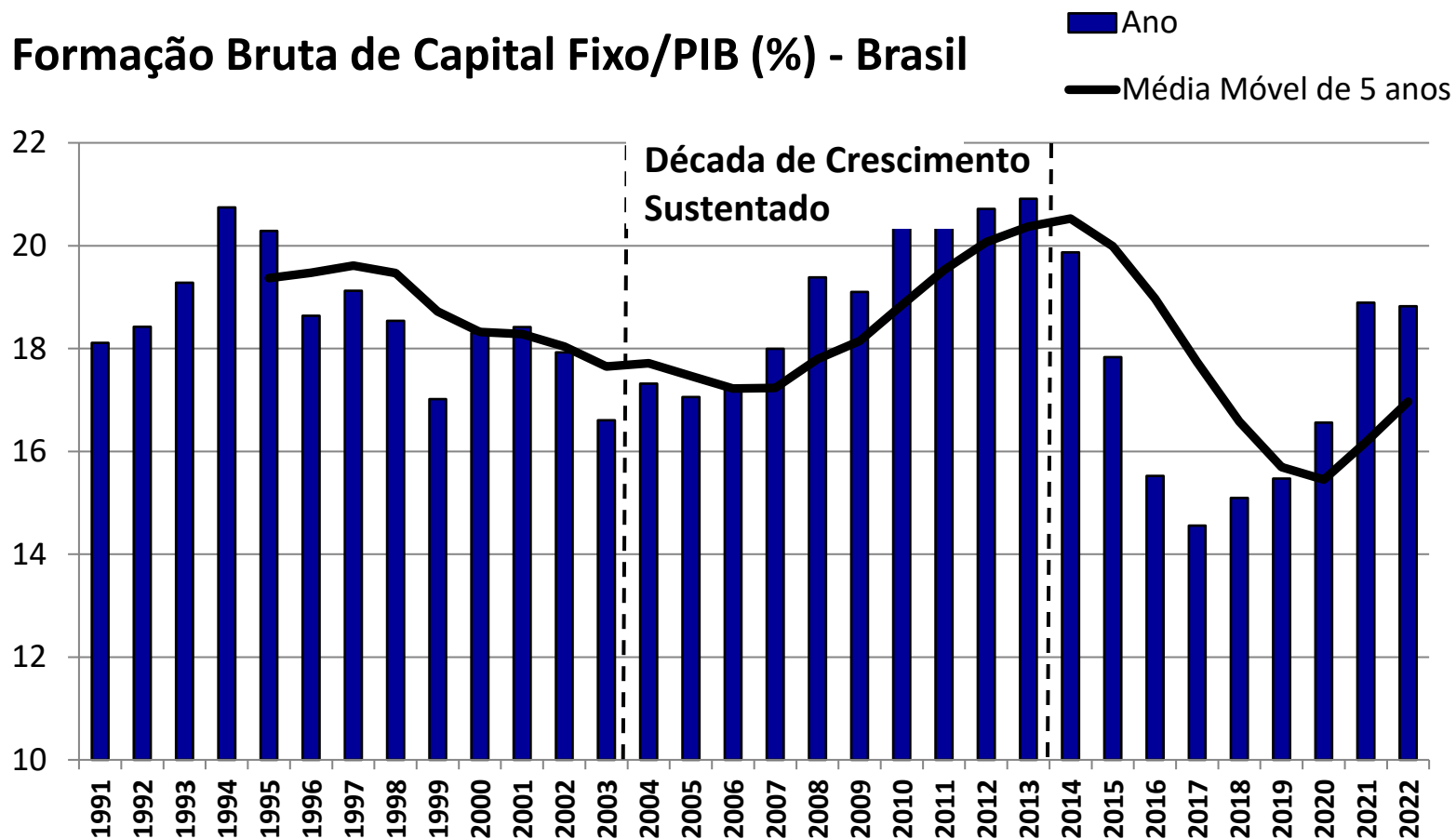
- ***O comportamento da oferta de crédito está entre os fatores explicativos dessa década de crescimento***

Caracterização da década de crescimento

Crescimento do PIB *per capita* (%) - Brasil



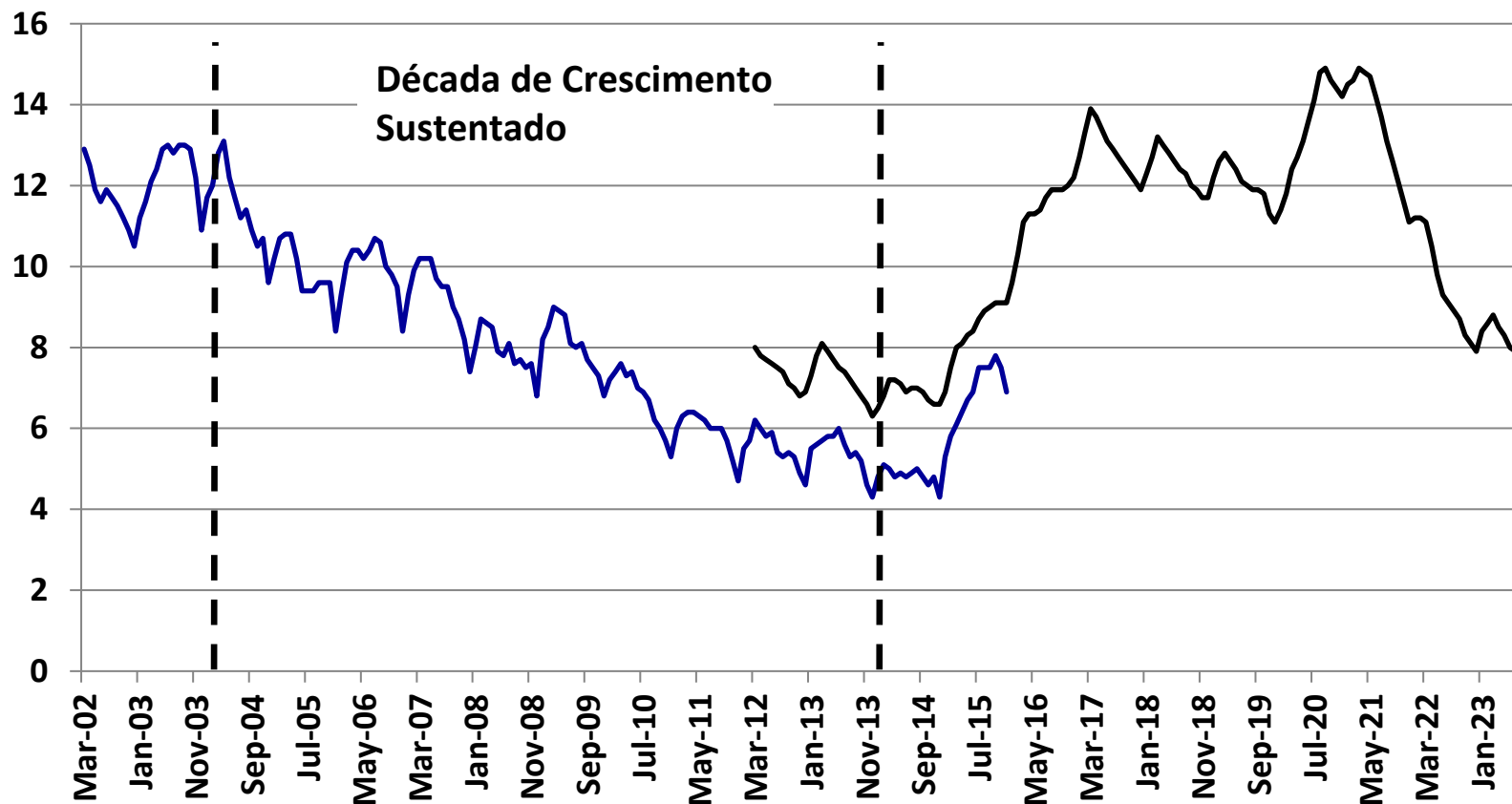
Caracterização da década de crescimento



Caracterização da década de crescimento

Taxa de Desemprego - Brasil

- Desemprego (%) - IBGE/PME (descontinuada)
- Desemprego (%) - IBGE/PNAD



*"A Oferta de Crédito e o Recente Crescimento do Brasil" - Demian Fiocca
5th Workshop on new developmentalism – SP - 02 de Dezembro, 2023*

Contemporaneidade de 2004-2013 X não contemporaneidade 1930-1980

1930-1980 (partes do período)	2004-2013
Deterioração dos termos de troca (baixo valor das commodities)	Doença holandesa (alto valor das commodities)
Dependência da importação de petróleo	Brasil exportador líquido de petróleo
Escassez crônica de reservas	Reservas internacionais elevadas
Condições políticas para investimento público de 3%, 4% do PIB	Duras restrições à elevação do investimento público
Grande importância de empresas estatais	Menor importância de empresas estatais
Democracia mais elitista e ditaduras	Democracia mais ampla
Padrão internacional dos fluxos de capital: - Taxas de câmbio fixas - Contas de Capital controladas	Padrão internacional dos fluxos de capital: - Taxas de câmbio flutuantes - Contas de Capital abertas
- Alto crescimento de EUA e Europa - “Escassez de dólares”	- Modesto crescimento ocidental e “fenômeno China” - “Abundância de dólares”

Possíveis fatores de crescimento levantados no 5th Workshop

Em “A década de prosperidade de 2004-2013 e o novo desenvolvimentismo”:

Considerando que a taxa de câmbio esteve abaixo daquela de equilíbrio industrial, a explicação para a década de crescimento deve estar em outras políticas e circunstâncias: o artigo lista alguns possíveis vetores.

Circumstances and policies that may have contributed to 10 years of prosperity

<i>Social programs and gradual increases in minimum wage</i>	+
<i>Credit from public banks to families, investments & infrastructure</i>	+
<i>Development of supply chains of the O&G industry</i>	+
<i>Boost the housing construction industry</i>	+
<i>Increase investments by state owned companies</i>	+
<i>Increase investments by the Government</i>	+
<i>Size the commodities boom to build reserves</i>	+
<i>Successful management of counter-cyclical policies (2008-2009 crisis)</i>	+

O comportamento da oferta de crédito é fator relevante para explicar a década de crescimento sustentado

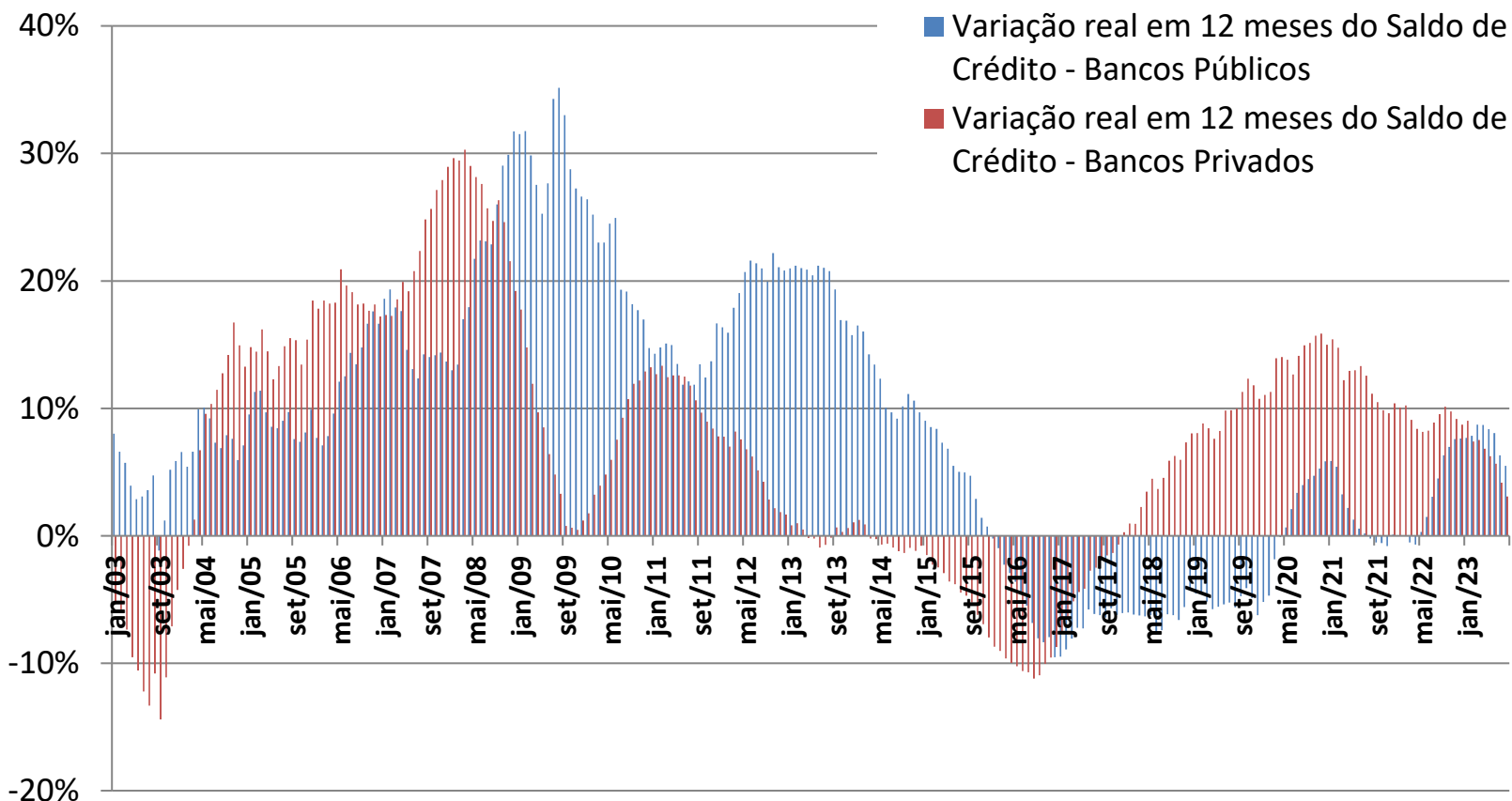
Brasil: Índice do Saldo de Crédito Total deflacionado pelo IPCA

(janeiro/1999 = 100)



A política bancária dos bancos públicos explica a regularidade da oferta de crédito total na década de 2004-2013

Variação do Saldo de Crédito - Brasil



Conclusões

- 1. A década de crescimento de 2004-2013 deve ser analisada como um período econômico distinto e relevante.*
- 2. As experiências de crescimento anteriores aos anos 1980 ocorreram em circunstâncias muito diferentes das atuais.*
- 3. Entre os possíveis fatores de sucesso dos anos 2004-2013, observa-se que:*
 - o comportamento da oferta total de crédito foi marcadamente distinto dos períodos anterior e posterior*
 - o comportamento da oferta de crédito pelos bancos públicos teve papel claramente anticíclico*
 - é razoável supor que tal oferta de crédito está entre os fatores que explicam o crescimento da FBCF/PIB e do PIB nessa década*

Próximos passos

- Pretendemos testar econometricamente as duas hipóteses do artigo, utilizando VAR, inicialmente
- Para os casos em que o VAR apresente resultados significativos, aplicar teste de Granger-causalidade
- Modelagem inicial:
 1. Testar relação entre PIB e Crédito Total
 2. Testar relação entre FBCF e Crédito Total
 3. Testar relação entre PIB e Crédito Privado
 4. Testar relação entre FBCF e Crédito Privado
- A Primeira Hipótese é testada verificando se 1 e 2 são significativos
- A Segunda Hipótese é testada verificando se 1 e 2 são significativos e 3 e 4 não são significativos

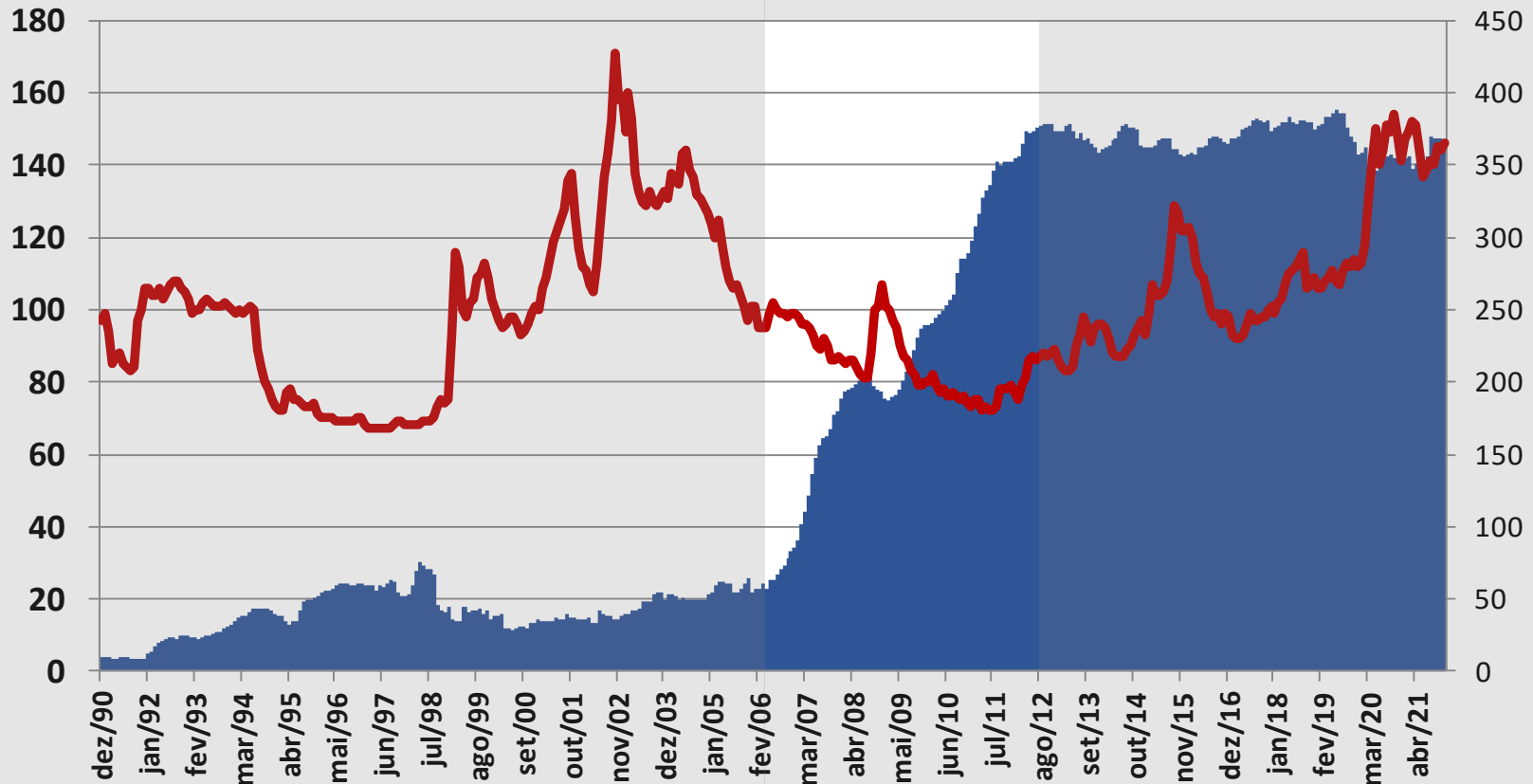
Obrigado!

O Real apreciou entre 2006 to 2012 como consequência do boom de commodities. Mas isso ocorreu *apesar* das intervenções de política econômica voltadas a mitigar tal movimento.

BACK UP

Foreign exchange policy and the exchange rate

International reserves - USD bi.
Index of exchange rate in real terms



Source: Banco Central do Brasil

“A Oferta de Crédito e o Recente Crescimento do Brasil” - Demian Fiocca
5th Workshop on new developmentalism – SP - 02 de Dezembro, 2023