

Centro de Estudos da Consultoria do Senado Federal

**EVOLUÇÃO E DETERMINANTES DO *SPREAD*
BANCÁRIO NO BRASIL**

José Roberto Afonso
Marcos Antonio Köhler
Paulo Springer de Freitas

TEXTOS PARA DISCUSSÃO

61

ISSN 1983-0645

Brasília, agosto / 2009

Contato: *conlegestudos@senado.gov.br*

O conteúdo deste trabalho é de responsabilidade do autor e não representa posicionamento oficial do Senado Federal.

Os trabalhos da série "Textos para Discussão" estão disponíveis no seguinte endereço eletrônico:
http://www.senado.gov.br/conleg/textos_discussao.htm

EVOLUÇÃO E DETERMINANTES DO *SPREAD* BANCÁRIO NO BRASIL

José Roberto Afonso¹
Marcos Antonio Köhler²
Paulo Springer de Freitas³

I – INTRODUÇÃO

O Senado Federal, por meio do Ato do Presidente nº 16, de 2009, instituiu a Comissão de Acompanhamento da Crise Financeira e da Empregabilidade (CACFE), sob a presidência do Senador Francisco Dornelles e relatoria do Senador Tasso Jereissati⁴, com os objetivos de: i) estudar os efeitos da crise financeira internacional; ii) acompanhar os desdobramentos da crise sobre a economia nacional e sobre a empregabilidade; iii) oferecer soluções para a crise; iv) elaborar relatórios de avaliação.

Em junho de 2009 a Comissão aprovou o Relatório Preliminar sobre o mercado de crédito no Brasil. Neste Texto para Discussão, apresentamos algumas das discussões sobre *spread* bancário que serviram de base para a elaboração do Relatório. Similarmente, encontra-se em elaboração outro Texto para Discussão, que apresentará as discussões sobre volume de crédito que igualmente serviram de base para elaboração do Relatório da Comissão.

O *spread* bancário, definido como a diferença entre a taxa de juros cobrada pelas instituições financeiras e o custo financeiro de captação dos recursos, é das matérias mais complexas e polêmicas no Brasil, sendo visto como um dos principais obstáculos à expansão do crédito e ao aprofundamento do sistema financeiro, bem como fator limitador do desenvolvimento do País. O objetivo deste estudo é analisar a evolução do *spread* bancário no Brasil, assim como os seus determinantes.

Observe-se que o *spread* é somente um, embora o de maior magnitude, dos componentes do custo total de um empréstimo. O outro componente é o custo de captação que, grosso modo, pode ser aproximado pelo custo dos Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), que têm sua remuneração baseada na trajetória esperada

¹ Economista do BNDES, cedido ao Senado Federal como assessor técnico.

² Consultor Legislativo do Senado Federal.

³ Consultor Legislativo do Senado Federal.

⁴ Compõem também a Comissão os Senadores Aloizio Mercadante, Pedro Simon e Marco Maciel.

da taxa básica da economia, a taxa Selic⁵. A opção de concentrar a análise no *spread*, em detrimento da taxa SELIC, pode ser justificada pelo interesse em entender melhor o funcionamento do sistema financeiro brasileiro, quais suas potencialidades e que fatores viriam impedindo uma atuação mais eficiente da intermediação. Já a taxa SELIC, ainda que afete o sistema financeiro e a sociedade em geral, deve ser entendida como um instrumento de política monetária, que é fixada, no regime monetário vigente, com o objetivo de garantir que a inflação se situe dentro de um intervalo pré-estabelecido.

Este texto contém quatro seções, além desta Introdução e das Conclusões. Na próxima, descreveremos a evolução do *spread* desde a implementação do Plano Real. A Seção III discute os determinantes do *spread*. Começaremos por apresentar a decomposição feita pelo Banco Central. Trata-se de uma decomposição contábil, que busca explicar o *spread* através de dados *ex-post*, com base em resultados efetivamente ocorridos. Posteriormente, discutiremos os determinantes econômicos para o *spread ex-ante*, isto é, quais os fatores que influenciam os bancos na determinação do custo dos empréstimos. Destaca-se que não será feita qualquer tentativa de estimar relações quantitativas entre variáveis; este trabalho se limitará a sintetizar resultados encontrados na literatura.

Na Seção IV são feitas considerações sobre a metodologia utilizada pelo Banco Central para o cálculo do *spread*. Tendo em vista suas funções, *expertise* no assunto, acesso aos dados e interesse no tema, o Banco Central, até onde se saiba, é a única instituição que estima e divulga regularmente o *spread* e seus componentes. Dessa forma, a mensuração do *spread* tornou-se referência para estudos e análises sobre o tema.

Deve-se reconhecer que qualquer metodologia utilizada para apuração do *spread* está sujeita a críticas e limitações. Há restrições quanto à disponibilidade de dados. Adicionalmente, as estimativas são sensíveis à forma de agregação das diferentes modalidades de empréstimos, à alocação das despesas administrativas entre as diferentes atividades de um banco, bem como às taxas de empréstimos⁶ ou de captação⁷

⁵ O equilíbrio no mercado financeiro implica que a rentabilidade dos CDB's, decorrente de um empréstimo a um banco, deverá se igualar à rentabilidade de um título público, com o devido ajuste pelo risco de crédito. Os títulos públicos, por sua vez, têm sua rentabilidade baseada na trajetória esperada para a taxa Selic.

⁶ Por exemplo, mesmo que se restrinja a análise a uma única modalidade de operação de crédito, as taxas de empréstimos são sensíveis ao risco do tomador ou ao prazo.

⁷ A escolha da referência para a taxa de captação também pode ser arbitrária: pode-se optar, por exemplo, pela taxa paga sobre depósitos a prazo ou pela taxa de remuneração dos títulos públicos.

utilizadas no cálculo. Por isso, as considerações tecidas na Seção IV devem ser entendidas mais como sugestões para aprimorar um cálculo não trivial, do que uma crítica ao trabalho da instituição.

A Seção V apresenta algumas sugestões para a redução do *spread* bancário. Com o objetivo de tornar a apresentação mais didática, as sugestões foram agrupadas entre aquelas que visam a reduzir a inadimplência; a aprimorar o grau de regulação e competitividade do mercado financeiro; a conferir um ambiente de maior estabilidade macroeconômica; e a atuar em outros fatores. Deve-se enfatizar o aspecto didático desta divisão, de forma que medidas que atuem em uma área podem também atuar positivamente em outras.

A Seção VI, por fim, sumariza os principais resultados e conclui.

II – EVOLUÇÃO DO *SPREAD* BANCÁRIO NO BRASIL

Em decorrência da instabilidade macroeconômica que caracterizou a economia brasileira até a edição do Plano Real, é muito difícil encontrar séries confiáveis sobre *spreads* bancários para o período pré-1994. A série mais longa que o Banco Central do Brasil (Bacen) coloca à disposição se inicia em julho de 1994, mas contém informações somente para pessoas físicas e para operações pré-fixadas para pessoas jurídicas. O Gráfico 1 apresenta essas séries.

Gráfico 1: Evolução do *spread* por tipo de tomador



Fonte: Banco Central do Brasil

Pode-se observar que houve redução substancial do *spread* entre 1994 e 2000. Logo após a adoção do Plano Real, a sociedade ainda aceitava se financiar a taxas muito elevadas, esperando que um súbito retorno da inflação levasse os juros reais para valores negativos. Do lado dos bancos, era necessário impor taxas de juros elevadas para fazer frente a eventuais perdas decorrentes de um recrudescimento do processo inflacionário.

À medida que o Plano Real ganhava credibilidade, e a expectativa de inflação declinava, foi possível reduzir os juros e o *spread*, processo que se intensificou até 1997, quando, com a eclosão da crise da Ásia, houve aumento da incerteza e os juros voltaram a subir.

Após sucessivas crises, como a da Rússia e a que levou à mudança do regime monetário no Brasil, em janeiro de 1999, o *spread* voltou a entrar em trajetória de queda, coincidindo com o ambiente de maior estabilidade macroeconômica que começou a se delinear naquele período, em virtude de um maior compromisso do governo com a sustentabilidade das contas públicas e da introdução e consolidação do regime de metas para a inflação.

Desde 2000 o *spread* tem também acompanhado o desempenho macroeconômico da economia, embora seja muito claro, em primeiro lugar, que o nível e a volatilidade do *spread* têm sido bem menores nesta década do que no período anterior; e, em segundo lugar, que, a despeito da forte redução do *spread*, ele ainda se encontra em um patamar bastante elevado⁸.

O Gráfico 2 detalha a evolução do *spread* bancário no Brasil a partir de 2000, estratificando por pessoa física e jurídica.

⁸ Não há consenso que o *spread* brasileiro seja alto. Apesar de, na média, ser muito superior ao verificado em outros países, há fortes críticas direcionadas aos estudos que procuram fazer comparações internacionais. Alguns deixam de levar em consideração que o nível de garantias exigidas pode ser diferente entre os países. Outros estudos ignoram o acesso ao crédito, de forma que ele pode ser barato, mas disponível somente para pequena parcela da população. Ainda assim, a maioria das comparações internacionais é desfavorável ao Brasil.

Gráfico 2: Evolução dos *spreads* bancários a partir de junho de 2000, por tipo de tomador



Fonte: Banco Central do Brasil

O *spread* apresentado no Gráfico 2 corresponde ao do segmento *livre* referenciado. A qualificação *livre* refere-se às modalidades de crédito nas quais o custo financeiro é livremente pactuado entre bancos e tomadores. Dessa forma, o crédito livre se contrapõe ao crédito direcionado, caracterizado por aquelas modalidades em que a taxa máxima ao tomador é estipulada por alguma autoridade reguladora. Como exemplos de crédito direcionado citam-se os repasses do BNDES, o crédito rural e o financiamento imobiliário. Já o termo *referenciado* diz respeito às modalidades de crédito livre contempladas na Circular nº 2.957, de 1999, do Bacen. Essa circular obrigou os bancos a informarem os valores e taxas de juros cobradas nas operações de crédito de algumas modalidades – aquelas mais relevantes, na ocasião. Dentre as modalidades que atualmente são importantes, mas que foram excluídas da referida Circular, destacam-se cartão de crédito e *leasing* de veículos⁹.

O *spread* cobrado de pessoas físicas é maior do que o de pessoas jurídicas, como evidenciado no gráfico anterior. Isso pode ser explicado por três fatores. Em primeiro lugar, o custo por real emprestado tende a ser maior para pessoas físicas, como

⁹ No Relatório de Inflação de março de 2009, o Bacen apresentou uma estimativa para o *spread* médio desde 2003, incorporando, no segmento livre, as modalidades cartão de crédito, *leasing* de veículos e empréstimos de cooperativas; e, no segmento direcionado, as modalidades repasses do BNDES, financiamento habitacional e crédito rural.

usualmente ocorre quando se comparam operações no varejo com operações no atacado. Em segundo lugar, a taxa de inadimplência é menor para pessoas jurídicas do que para pessoas físicas. Por fim, o mercado para financiamento para pessoas jurídicas é mais concorrencial. Entre outros motivos porque as empresas, principalmente de maior porte, possuem conta-corrente em vários bancos, o que implica, por um lado, que há mais instituições financeiras que conhecem o seu histórico e, por outro, que o custo para a firma pesquisar taxas é mais baixo.

Em termos de evolução, entre o início de 2003 e o final de 2007, houve uma queda significativa, de quase 30 pontos percentuais, do *spread* cobrado nas operações com pessoas físicas – mais uma vez, como ilustrado pelo último gráfico. Enquanto isso o *spread* cobrado de pessoas jurídicas ficou praticamente estável.

É interessante observar que esse mesmo período foi caracterizado por uma série de mudanças no cenário macroeconômico que, de acordo com a literatura, contribuiriam para a queda no *spread*: a economia entrou em trajetória de crescimento, a taxa SELIC caiu e houve melhora das contas públicas. Houve também uma série de avanços institucionais, no sentido de dar maior garantia aos credores. Por exemplo, a aprovação do novo regime falimentar (Lei nº 11.101, de 2005); a ampliação da alienação fiduciária; a possibilidade de penhora eletrônica (BacenJud); a implementação do novo Sistema de Pagamentos Brasileiro, a introdução do patrimônio de afetação e a melhoria do grau de garantia da Cédula de Crédito Bancário.

Quando se observa o comportamento por modalidade de crédito, entretanto, se constata nos Gráficos 3a e 3b que o *spread* caiu de forma significativa somente para a aquisição de bens para pessoas jurídicas e para o crédito pessoal. Isso porque, no período, no caso do crédito pessoal, instituiu-se o crédito consignado, que, ao permitir o desconto em folha das prestações do financiamento, aumentou substancialmente a probabilidade de o empréstimo concedido ser efetivamente pago.

Gráfico 3a: Spread por modalidade – Pessoa Jurídica, média semestral

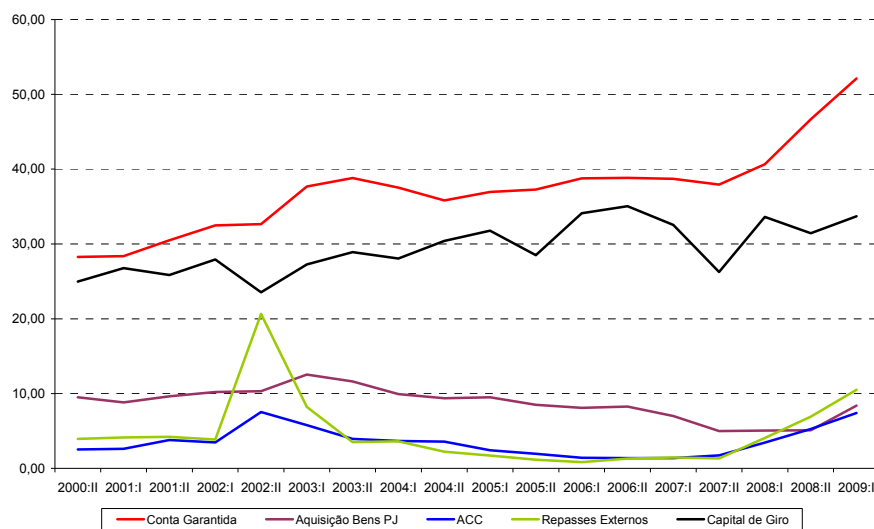
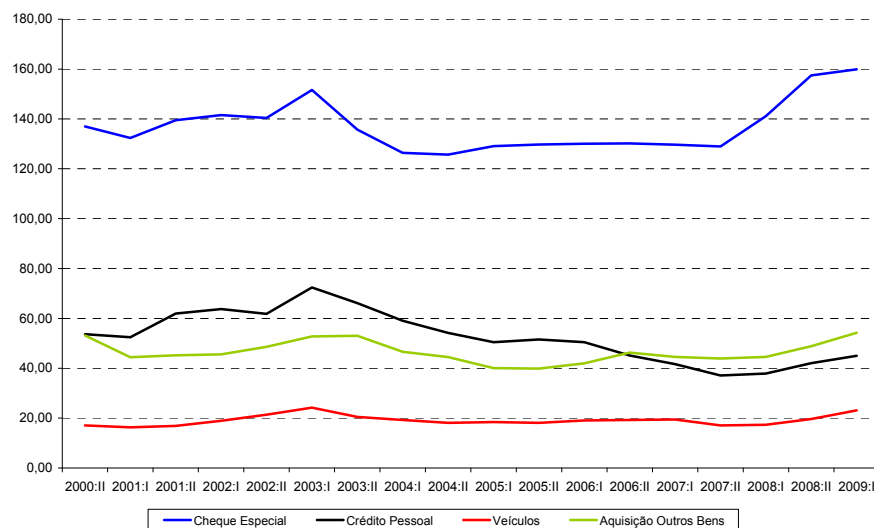


Gráfico 3b: Spread por modalidade – Pessoa Física, média semestral



O Bacen divulga o *spread* somente para o agregado da categoria crédito pessoal, sem discriminar as operações consignadas das demais. Tendo em vista o comportamento das demais séries, é provável que o *spread* para as demais operações de crédito pessoal não tenham se alterado substancialmente no período.

O *spread* agregado é calculado pela soma dos *spreads* de cada modalidade, ponderados pelo respectivo volume de financiamento. Não há uma forma única de se calcular essa ponderação. O Bacen calcula o *spread* agregado em um mês t utilizando o *spread* da modalidade naquele mês t , mas ponderando pelo seu saldo de empréstimos. O problema dessa ponderação é que o saldo de empréstimos inclui todo o estoque de financiamentos ainda não quitados, a maioria dos quais foi pactuado no passado, em condições diferentes daquela prevalecente no mês t . Uma alternativa seria ponderar cada modalidade de financiamento pelo volume de concessões naquele mês t . Essa metodologia forneceria uma idéia melhor do custo do crédito concedido naquele mês. Entretanto, não incorpora os diferentes prazos das operações¹⁰.

Tendo em vista as considerações acima, foram feitas algumas simulações procurando quantificar o quanto da queda do *spread* ocorrida entre 2003 e 2007 se deve somente a uma realocação da carteira de crédito, com aumento do peso das modalidades mais baratas; e quanto se deve a uma queda do *spread* intra-modalidade¹¹. Para tanto, criou-se uma economia artificial, em que o peso de cada modalidade ficasse constante ao longo do tempo. Estimou-se então a variação do *spread* para essa economia. Quanto maior essa variação, comparativamente à queda efetivamente observada, maior a importância da redução do *spread* intra-modalidade. Simetricamente, quanto menor for a queda do *spread* na economia artificial, mais importante foi o efeito da recomposição da carteira na explicação da evolução do *spread*.

Pode-se argumentar que esse exercício é pouco relevante, tendo em vista que o que interessa para a economia é que o *spread* caiu naquele período, independentemente das causas. Ocorre que, para propor políticas, é importante entender as causas

¹⁰ Um exemplo para entender melhor o problema. Um banco concede um empréstimo de R\$ 10 mil na modalidade crédito pessoal em janeiro, para ser pago em dezembro. Ao longo do ano, o banco também empresta a mesma quantia na modalidade cheque especial, que é renovada continuamente até dezembro. Supondo que a taxa de juros fosse a mesma, pelo critério do Bacen, cada modalidade representaria 50% do crédito total em cada mês. Já se o cálculo fosse baseado somente nas novas concessões, o crédito pessoal teria participação de 50% em janeiro, e de 0% nos demais meses, enquanto que o cheque especial teria também 50% de participação em janeiro, e 100% no restante do ano.

¹¹ Para entender melhor o exercício, pode-se pensar em duas situações extremas. Suponha uma economia em que há somente duas modalidades de crédito. No início do período, a modalidade A apresenta *spread* de 20 p.p., e modalidade B, de 10 p.p, sendo que cada modalidade representa 50% do crédito, o que implica que o *spread* médio dessa economia é de 15 p.p. Suponha que, no Cenário 1, ao final do ano, o *spread* em cada modalidade tenha caído 50%, e que elas continuem representando 50% do crédito cada uma. Nesse caso, o *spread* cairia para 7,5 p.p. e seria integralmente explicado por uma queda de *spread* intra-modalidade. Já no Cenário 2, suponha que não haja mais empréstimos na modalidade A, e que a modalidade B continua apresentando *spread* de 10 p.p. Nesse caso, o *spread* da economia cairia para 10 p.p., mas a causa teria sido somente uma realocação da carteira, sem alteração dos *spreads* intra-modalidade.

subjacentes à variação do *spread* em cada modalidade. Do ponto de vista metodológico, o impacto devido à recomposição de carteiras pode levar a conclusões equivocadas em trabalhos que tentam quantificar a importância de um conjunto de variáveis explicativas (como grau de inadimplência, taxa SELIC, entre outros) sobre o *spread*, quando este é considerado de forma agregada.

A tabela a seguir mostra os resultados dos exercícios de simulação para a variação do *spread* em dois períodos, do primeiro semestre de 2003 ao primeiro semestre de 2004 e do primeiro semestre de 2004 ao segundo semestre de 2007, e considerando as duas formas de ponderar cada modalidade de crédito; o critério utilizado pelo Bacen e o critério que considera somente os novos financiamentos. Quanto mais próximo de 100%, maior o poder explicativo da queda do *spread* intra-modalidade. Nesses casos, a queda agregada do *spread* deve-se mais a uma redução do *spread* em cada modalidade de financiamento do que a uma realocação das carteiras dos bancos, com aumento da participação das modalidades que cobram taxas mais baixas.

Tabela 1: Poder explicativo da queda do *spread* intra-modalidade para a queda geral do *spread*

| Período | Pessoa Física | | Pessoa Jurídica | | Total | |
|------------------|-------------------------------|------------------------|-------------------------------|------------------------|-------------------------------|------------------------|
| | Critério Novos Financiamentos | Critério Banco Central | Critério Novos Financiamentos | Critério Banco Central | Critério Novos Financiamentos | Critério Banco Central |
| 2003:I a 2004:I | 79 | 92 | 78 | 141 | 84 | 121 |
| 2004:I a 2007:II | 12 | 63 | 65 | 128 | 23 | 95 |

No primeiro período, quando a economia brasileira passou de uma fase de muita turbulência para entrar em uma rota de crescimento sustentado, a redução do *spread* foi generalizada; em torno de 80% da redução se deu em função de queda das taxas intramodalidade, de acordo com o critério de novos financiamentos. Pelo critério do Banco Central, o poder explicativo da redução intramodalidade foi ainda maior, superando 100%. Isso significa que os bancos realocaram suas carteiras na direção de modalidades que cobram taxas mais elevadas, entretanto, a redução do *spread* em cada modalidade foi tão acentuada que mais do que compensou o efeito realocação, fazendo com que o *spread* geral caísse. Já no período seguinte, entre 2004 e 2007, caracterizado por crescimento e maior estabilidade, não houve uma alteração qualitativa na conjuntura macroeconômica tão proeminente como a que se verificou ao longo de 2003. Nessa

segunda fase, observa-se que o fator realocação ganhou importância. Quando se consideram os resultados na margem, isto é, utilizando o critério de novos financiamentos, o poder explicativo da redução do *spread* intramodalidade cai substancialmente para pessoas físicas, passando de 79% para 12%. Isso significa que a queda do *spread* no período é melhor explicada pelo redirecionamento da carteira, cujo poder explicativo passa de 21% para 88% entre os dois períodos¹². Destacam-se aqui o forte aumento das operações de crédito pessoal, que incluem créditos consignados, que passou de 6,7% para 9,4%, e financiamentos de veículos, que passaram de 3,8% para 5,5% das novas concessões. O aumento do poder explicativo da realocação das carteiras também é observado quando se considera o critério Banco Central, porém, em bem menor intensidade. Para pessoas físicas, por exemplo, a realocação de carteiras, que respondia por 8% da queda do *spread* no primeiro período, passou a explicar 37% no segundo.

Voltando aos Gráficos 1 e 2, que mostram a evolução do *spread*, observa-se que eles voltaram a subir ao longo de 2008, bem antes de irromper a crise financeira global e a recessão no Brasil. Até o terceiro trimestre, esse movimento se deu em função do aquecimento da economia e do conseqüente aumento da demanda por crédito. Já no quarto trimestre, a tendência de alta dos *spreads* se intensificou, mas, dessa vez, pelo motivo oposto, qual seja, a crise financeira internacional, que fez com que a oferta de crédito caísse mais rapidamente que a demanda, além de ter provocado aumento da inadimplência, ocorrida e esperada.

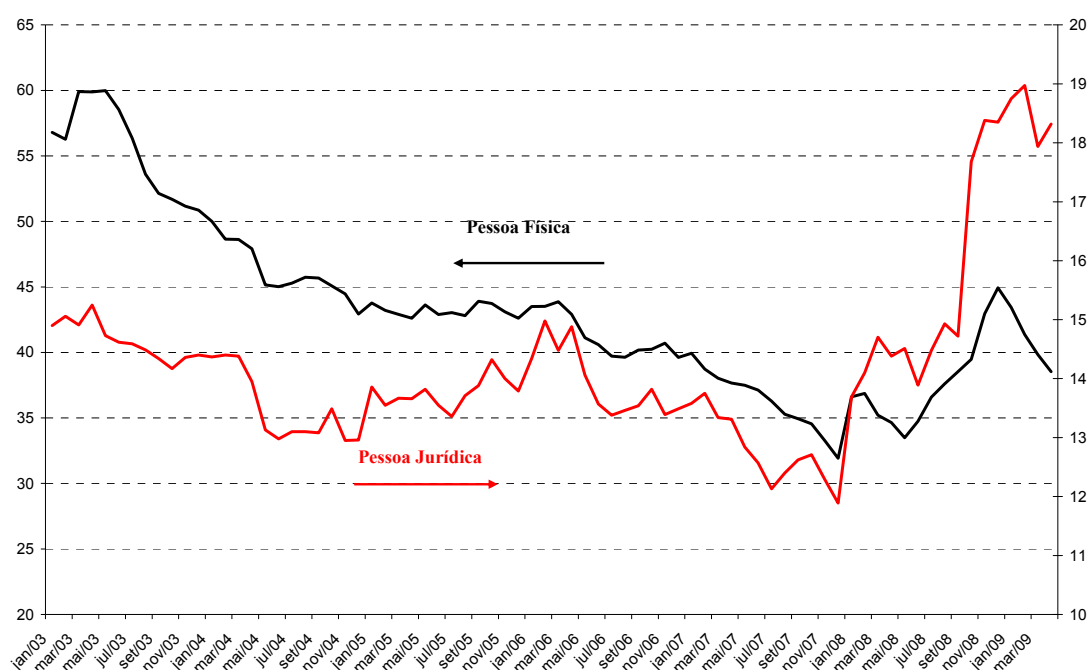
Os *spreads* voltaram a cair no primeiro trimestre de 2009, embora ainda se situem acima dos valores pré-crise. Ainda é cedo para avaliar as causas dessa redução. Prováveis candidatos são a redução da taxa SELIC e uma melhora das expectativas para a economia, com perspectivas de retomada do crescimento a partir do segundo semestre.

O Gráfico 4 reproduz as estatísticas sobre a evolução do *spread* associado às operações com recursos livres, limitando a série a partir de 2003. Na crise, os *spreads* da pessoa jurídica e da pessoa física tiveram comportamento bastante diferenciado. O *spread* da pessoa física já recuou para os níveis do início de 2007, mas em valores ainda muito elevados (37,8%); enquanto o *spread* da pessoa jurídica se mantém nos altos patamares verificados nos piores momentos da crise, em torno de 18,5%, o mais alto desde 2003. Esse resultado é mais surpreendente quando se leva em consideração que

¹² O poder explicativo da realocação da carteira corresponde à diferença entre 100% e o poder explicativo da queda intramodalidade.

houve um aumento na participação das grandes empresas – em princípio, com menor probabilidade de inadimplência – no crédito doméstico. Uma possível explicação é que, por algum motivo (talvez especialização dos bancos em determinados nichos de mercado), os mercados de crédito são relativamente segmentados, e a oferta de crédito para pessoas físicas tenha declinado menos do que para pessoas jurídicas. Outra possibilidade é a demanda por crédito das famílias ter caído mais rapidamente do que a das empresas, uma vez que as empresas precisam regularmente de crédito para capital de giro; enquanto as famílias têm maior flexibilidade para decidir se se endividam ou não, pois o fazem para adquirir um bem de maior valor, e não para tocar a sua atividade cotidiana.

Gráfico 4: Evolução dos *spreads* desde 2003, por tipo de tomador (em p.p.)



Destaca-se que a alta recente do *spread* não é fenômeno exclusivo do Brasil. Com a deterioração das expectativas e aumento do risco, os *spreads* aumentaram em diversos países, como nos Estados Unidos, Reino Unido e Alemanha.

III – FATORES DETERMINANTES DO *SPREAD*

No Brasil, o Banco Central (Bacen) avalia os determinantes do *spread* a partir de uma decomposição contábil. É um exercício importante porque permite avaliar, *ex-post*,

como é formado o *spread*. Mas, por não incorporar a reação dos agentes econômicos a alterações de variáveis, não permite fazer inferências. Por exemplo, se a decomposição indicar que 10% do *spread* corresponde ao custo da tributação direta e indireta, isso não significa que o *spread* irá se reduzir em 10% caso a carga tributária venha a ser eliminada. O quanto da redução de impostos será repassado para o tomador depende das elasticidades de oferta e demanda. Não se pode descartar, por exemplo, a hipótese de que uma redução da carga tributária tenha efeito nulo sobre o *spread*.

Adicionalmente, a decomposição não permite quantificar o impacto de outras variáveis sobre o *spread*. Por exemplo, na discussão da Seção II, foi visto que o *spread* está fortemente correlacionado com a conjuntura macroeconômica, aumentando em períodos de incerteza. Uma decomposição contábil, entretanto, não permite quantificar qual o impacto de um aumento na volatilidade do PIB sobre o *spread*. Para conhecer esse impacto, é necessário fazer uso de algum método econométrico que quantifique a relação entre as variáveis explicativas e o *spread*.

Nesta Seção, analisaremos inicialmente a decomposição contábil apresentada pelo Bacen. Posteriormente, discutiremos os determinantes econômicos do *spread*, resumindo as conclusões de alguns trabalhos que tentaram estimar o impacto de variáveis macro e microeconômicas sobre o *spread*.

III.1 – Decomposição Contábil

O Bacen decompõe o *spread* em cinco componentes:

i) custo administrativo: refere-se aos custos com os insumos utilizados pela indústria bancária: capital físico, trabalho, recursos operacionais e depósitos. Observe-se que a apropriação desses custos não é algo trivial. Os bancos oferecem diferentes serviços, e a forma como os custos são alocados para cada atividade influenciará na decomposição do *spread*¹³;

ii) inadimplência: equivale a 20% das provisões para devedores duvidosos, calculadas de acordo com as regras de provisionamento estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Observe-se que esta mensuração mede a inadimplência ocorrida. Já para os bancos, o que interessa é a inadimplência esperada. Dessa forma,

¹³ Para uma descrição detalhada da metodologia de alocação dos custos administrativos na atividade de empréstimo, ver Costa e Nakane (2004).

em períodos em que se espera um aumento futuro da inadimplência, mas ainda não concretizado, os bancos tendem a aumentar o *spread*, e a decomposição, incorretamente, apontaria que houve queda na participação da inadimplência no *spread*, e conseqüente aumento da participação do resíduo;

iii) custo do compulsório: de acordo com o Banco Central, corresponde ao custo de oportunidade que os bancos incorrem em deixar parte dos depósitos à vista e a prazo depositados no Bacen, com rendimento inferior ao que obteriam caso pudessem emprestar os recursos. É verdade que quanto maior o compulsório, maior deve ser o *spread*, pois, tudo o mais constante, alíquotas mais elevadas de compulsório implicam menor oferta de crédito. Mas o impacto do compulsório sobre o *spread* não deveria ser medido dessa forma, uma vez que não existe esse alegado custo de oportunidade. A idéia de custo de oportunidade está associada a aplicações alternativas do capital, o que não se verifica nesse caso. Além disso, por se tratar de um conceito econômico, e não contábil, não deveria ser item da decomposição apresentada;

iv) tributos e taxas: incluem tributos indiretos, como IOF, PIS, COFINS e ISS, além do Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido;

v) resíduo: corresponde à diferença entre o *spread* total e a soma dos quatro componentes anteriores. Pode ser utilizado como indicador da margem auferida pelo banco, embora inclua outros fatores, como erros de mensuração e, argumenta-se, subsídios cruzados, decorrentes da limitação de juros imposta nos empréstimos com recursos direcionados (como crédito rural e repasses do BNDES), que induziriam os bancos a recuperar o baixo lucro dessas operações com um lucro maior nas operações em segmentos livres.

A interpretação do resíduo merece dois comentários. O primeiro é que a margem representa, grosso modo, a soma de três fatores: lucro competitivo, ou seja, a remuneração que os bancos teriam caso atuassem em regime de concorrência perfeita; a renda econômica, decorrente do poder de mercado da instituição; e um prêmio pelo risco incorrido, tanto pelo descasamento de prazos entre ativos e passivos (usualmente os empréstimos de um banco tem prazo maior do que os depósitos) como pela probabilidade de não receber de volta o montante emprestado¹⁴. Não foi encontrada literatura que quantificasse esses três componentes da remuneração.

¹⁴ Observe-se que esse prêmio deriva da hipótese de os bancos serem avessos ao risco, e não se confunde com o custo da inadimplência, que corresponde aos empréstimos não pagos e já está devidamente mensurado em uma rubrica específica.

O segundo comentário refere-se ao subsídio cruzado. Representantes do Banco do Brasil e da Federação Brasileira de Bancos (Febraban) afirmaram em audiências públicas no Senado Federal que operações com crédito direcionado (em especial o crédito imobiliário, o mais importante deles) não são deficitárias. Trata-se, aliás, de um resultado esperado, tendo em vista que os bancos não são obrigados a oferecer modalidades direcionadas. Se o fazem é porque, provavelmente, são lucrativas. Independentemente de serem lucrativas ou não, o subsídio cruzado somente representaria um problema se os bancos fossem obrigados a oferecer a modalidade direcionada, o que não se verifica¹⁵.

As tabelas abaixo, extraídas do Relatório de Economia Bancária e Crédito de 2007, do Bacen,¹⁶ apresentam a decomposição do *spread*. Na primeira tabela os números aparecem como participação percentual do total. Na segunda tabela, os valores estão expressos em pontos percentuais.

Decomposição do *Spread* Bancário – Proporção (%)

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 1 - Spread Total | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| 2 - Custo Administrativo | 13,2 | 15,0 | 11,8 | 14,2 | 15,5 | 12,4 | 13,5 |
| 3 - Inadimplência | 32,4 | 32,2 | 32,0 | 34,7 | 36,1 | 38,3 | 37,4 |
| 4 - Custo do Compulsório | 5,3 | 15,1 | 4,8 | 6,5 | 5,0 | 3,4 | 3,6 |
| Depósitos a Vista | 5,0 | 9,6 | 5,6 | 6,3 | 5,1 | 3,5 | 3,5 |
| Depósitos a Prazo | 0,3 | 5,5 | -0,8 | 0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,1 |
| 5 - Tributos e Taxas | 6,9 | 7,8 | 7,1 | 7,6 | 8,1 | 7,7 | 8,1 |
| Impostos Indiretos | 6,7 | 7,4 | 6,9 | 7,4 | 7,9 | 7,4 | 7,8 |
| Custo do FGC | 0,3 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,3 |
| 6 - Resíduo Bruto (1-2-3-4-5) | 42,2 | 29,9 | 44,4 | 37,1 | 35,4 | 38,2 | 37,5 |
| 7 - Impostos Diretos | 14,1 | 11,5 | 13,4 | 11,0 | 9,9 | 10,1 | 10,5 |
| 8 - Resíduo Líquido (6-7) | 28,1 | 18,4 | 31,0 | 26,1 | 25,4 | 28,2 | 26,9 |

Fonte: Bacen

¹⁵ Existe a hipótese de os bancos utilizarem alguma modalidade direcionada, como a caderneta de poupança, para atrair clientes que realizam outras operações. Nesse caso, a baixa rentabilidade da poupança (ou mesmo um eventual prejuízo) seria compensada pelo ganho que os bancos teriam com os clientes que conseguiu atrair. Mesmo nessa situação não se pode falar em subsídio cruzado do ponto de vista econômico, pois os prejuízos advindos da caderneta de poupança corresponderiam, nesse caso, a uma despesa administrativa, da mesma forma que despesas com propagandas ou *marketing*.

¹⁶ Ver: Banco Central do Brasil (2007).

Decomposição do *Spread* Bancário – pontos percentuais

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1 - Spread Total | 40,0 | 42,5 | 41,5 | 35,6 | 36,4 | 34,8 | 28,4 |
| 2 - Custo Administrativo | 5,3 | 6,4 | 4,9 | 5,0 | 5,6 | 4,3 | 3,8 |
| 3 - Inadimplência | 12,9 | 13,7 | 13,3 | 12,3 | 13,1 | 13,3 | 10,6 |
| 4 - Custo do Compulsório | 2,1 | 6,4 | 2,0 | 2,3 | 1,8 | 1,2 | 1,0 |
| Depósitos a Vista | 2,0 | 4,1 | 2,3 | 2,2 | 1,8 | 1,2 | 1,0 |
| Depósitos a Prazo | 0,1 | 2,3 | -0,3 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 5 - Tributos e Taxas | 2,8 | 3,3 | 2,9 | 2,7 | 3,0 | 2,7 | 2,3 |
| Impostos Indiretos | 2,7 | 3,1 | 2,8 | 2,6 | 2,9 | 2,6 | 2,2 |
| Custo do FGC | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| 6 - Resíduo Bruto (1-2-3-4-5) | 16,9 | 12,7 | 18,4 | 13,2 | 12,9 | 13,3 | 10,6 |
| 7 - Impostos Diretos | 5,6 | 4,9 | 5,6 | 3,9 | 3,6 | 3,5 | 3,0 |
| 8 - Resíduo Líquido (6-7) | 11,2 | 7,8 | 12,9 | 9,3 | 9,3 | 9,8 | 7,7 |

Fonte: Bacen

Observe-se que, na média, a inadimplência e o resíduo bruto (isto é, a margem antes da dedução de impostos diretos) constituem os principais componentes do *spread*, respondendo, cada um, por 35% do total. Ao se descontar os impostos diretos do resíduo bruto é obtido o resíduo líquido, cuja participação no *spread* é da ordem de 25%. Em seguida aparecem os custos administrativos e os impostos diretos, com participações entre 10% e 15%, respectivamente.

III.2 – Determinantes econômicos do *Spread*

Estudos¹⁷ mostram que o ambiente legal, o nível de risco da economia, a taxa de crescimento e a taxa básica de juros afetam o *spread*. Quanto pior for o ambiente legal, no sentido de menos garantir o direito de propriedade, maior deve ser o *spread*. Conforme já colocado, ambientes legais ruins estimulam a inadimplência, importante componente do *spread*, e também contribuem para aumentar o risco da economia, o que justifica um maior prêmio para os credores.

O nível de risco da economia, usualmente mensurado pela volatilidade de alguma variável macroeconômica, como taxa de câmbio, inflação ou crescimento do PIB, também justifica a cobrança de *spreads* mais elevados, como forma de

¹⁷ Vide, dentre outros estudos: Alencar (2007), Gelos (2006) e Souza (2006).

compensação pelo risco. Basta imaginar uma situação em que um banco se depare com uma forte e inesperada elevação da taxa de juros, após ter pactuado um empréstimo. Essa variação na taxa de juros pode converter em prejuízo uma operação potencialmente lucrativa.

Economias que crescem mais rapidamente normalmente são menos voláteis, o que implica maior segurança. Adicionalmente, o crescimento econômico diminui a probabilidade de inadimplência e pode atrair capitais, o que, além de aumentar a oferta de empréstimos, pode gerar algum ganho de escala, com redução de custos. Por esses motivos, o crescimento econômico está associado a menores *spreads*.

A taxa básica está positivamente correlacionada com o *spread*, em primeiro lugar, porque reflete o estado de risco da economia. Além disso, quanto maior a taxa de juros, maior a rentabilidade necessária para um projeto ser viável. Como projetos mais rentáveis tendem a ser mais arriscados, taxas básicas maiores devem estar associadas à maior inadimplência. Pode-se conjecturar também que, como o sistema financeiro é não competitivo, a alta taxa de juros oferecida pelo governo poderia deixar os banqueiros mais relaxados, pouco interessados em investir recursos na oferta de crédito para o setor privado, encarecendo o seu preço.

Curiosamente, é mais difícil detectar o impacto da concentração do sistema financeiro sobre os *spreads*. Isso porque há forças atuando em sentidos opostos. Por um lado, a maior concentração implica maior oportunidade de abuso de poder econômico, e conseqüente aumento dos *spreads*. Por outro, se houver ganhos de escala significativos, o custo pode cair.

Ainda que seja relativamente fácil detectar relações qualitativas entre as variáveis, a determinação dos impactos quantitativos é mais controversa, uma vez que tais impactos podem ser muito sensíveis à especificação do modelo escolhido. Usualmente, para estimar esses impactos é necessário ter dados desagregados no nível de bancos, o que, dada a dificuldade de obtê-los, faz com que haja poucos artigos sobre o tema.

Para o Brasil, Bignotto e Rodrigues (2006), com base em uma amostra de dados de 2001 a 2004, concluíram que uma redução de tributos teria impacto quase nulo sobre o *spread*. Dependendo da especificação, o impacto oscilava de 0 a 0,5 ponto percentual. Observe-se que, na decomposição do Bacen, os impostos diretos e indiretos representavam entre 5 e 6 pontos. Dessa forma, o resultado obtido aponta na direção de

que os bancos não repassariam integralmente uma eventual queda de impostos para as taxas de juros.¹⁸

Gelos (2006), utilizando uma amostra para o período 1999-2002 para toda a América Latina, encontra que cada 10 pontos percentuais de redução na alíquota do compulsório podem reduzir o *spread*¹⁹ entre 0 e 1,3 ponto. Já cada ponto percentual a menos na tributação sobre lucros pode reduzir o *spread* entre 1,2 e 2,1 pontos.

Dos vários determinantes do *spread*, a inadimplência merece comentários especiais. Isso porque a literatura usualmente associa o risco de crédito a fatores exógenos aos bancos. Dado esse diagnóstico, as recomendações que se seguem enfatizam a necessidade de melhorar o ambiente institucional do Brasil.

É verdade que a legislação, a morosidade da Justiça e mesmo um comportamento pró-devedor de juízes criam incentivos perversos, estimulando a inadimplência e encarecendo o crédito para todos os indivíduos, sejam bons ou maus pagadores. Deve-se reconhecer, entretanto, que diversas medidas para reduzir a inadimplência já foram tomadas. Por exemplo, aprovação do novo regime falimentar (Lei nº 11.101, de 2005); ampliação da alienação fiduciária; possibilidade de penhora eletrônica (BacenJud); implementação do novo Sistema de Pagamentos Brasileiro, introdução do patrimônio de afetação e melhoria do grau de garantia da Cédula de Crédito Bancário.

Outras medidas ainda poderiam ser consideradas, desde a implementação do cadastro positivo até o exame da possibilidade de arresto de parte dos salários para pagamento de dívidas e também da possível penhora de imóveis utilizados para residências. Destaca-se, no primeiro caso, que projeto de lei já foi aprovado pela Câmara dos Deputados e neste segundo semestre de 2009 está sendo apreciado pelo Senado Federal.

Não se pode, entretanto, atribuir a inadimplência a fatores exclusivamente exógenos. A própria política de crédito dos bancos, a seleção dos clientes, a escolha das garantias, tudo isso afeta a probabilidade de inadimplência de um tomador de empréstimos. Ao contrário de sugestões referentes a alterações institucionais para

¹⁸ Os autores também estimam o impacto de uma redução dos compulsórios e da taxa SELIC, mas não foi possível interpretar quantitativamente os resultados, tendo em vista que os autores não explicitaram a unidade utilizada para mensurar os compulsórios.

¹⁹ O autor utiliza o conceito de margem de juros líquida, que corresponde à diferença entre receitas e despesas com juros, dividida pelo valor dos *interest bearing assets*.

facilitar a recuperação de crédito, que são abundantes, propostas para lidar com esse caráter endógeno da inadimplência são bem mais raras.

Há duas formas de abordar a questão. Uma é criar estímulos para os bancos formarem carteiras menos arriscadas. Pode-se, por exemplo, limitar o lançamento de despesas com créditos irrecuperáveis no imposto de renda, conceder benefícios fiscais para bancos que apresentam carteiras menos arriscadas, ou impor metas de redução.

Mas estimular a formação de carteiras menos arriscadas (ou, analogamente, desestimular carteiras com alto risco *ex-ante*) pode ser ineficiente do ponto de vista econômico. Em princípio, não há problemas em oferecer crédito com alto risco de inadimplência. Do contrário, parcela da população (seja pessoa física ou jurídica) disposta a empreender projetos mais arriscados estaria fora do mercado de crédito.

O problema então não é o risco (*ex-ante*) da carteira, mas a sua correta mensuração. Se fosse possível conhecer a real probabilidade de inadimplência de cada tomador, os bancos poderiam criar um espectro de taxa de juros, associando cada taxa a um devedor específico. Obviamente, não há tecnologia para isso. Mas pode-se pensar em mecanismos de incentivos que induzam os bancos a estimarem com maior precisão a probabilidade de inadimplência de seus clientes. Atualmente, talvez em função da baixa concorrência no setor, não parece haver empenho significativo das instituições financeiras em avaliar a capacidade de pagamento dos tomadores. Com isso, cobram-se taxas elevadas de todos os clientes, sem favorecer aqueles que apresentam baixo risco de não pagamento, o que gera fortes ineficiências no mercado de crédito. Dentre os incentivos possíveis, que serão discutidos posteriormente, destaca-se a possibilidade de conceder incentivos fiscais ou de permitir maior alavancagem para bancos que estimem corretamente a probabilidade de inadimplência de sua carteira de empréstimos.

IV – AVALIAÇÃO METODOLÓGICA

Esta Seção discute alguns aspectos da metodologia utilizada pelo Banco Central para a decomposição do *spread*. Essa decomposição é estimada anualmente, nos Relatórios intitulados Juros e *Spread* Bancário no Brasil – de 1999 a 2003 – e Economia Bancária e Crédito – de 2004 em diante. Os resultados mais recentes são obtidos por metodologia definida em 2004, que será o objeto de análise.

A escolha do ano de 2004 como marco para avaliação da metodologia de decomposição do *spread* bancário feita pelo Bacen (que passaremos a chamar de *metodologia de 2004*) deve-se à justificativa apresentada no trabalho *A Decomposição do Spread Bancário no Brasil*, daquele mesmo ano. Ali se defendia que, naquela versão, teriam sido feitos os aprimoramentos necessários para que a metodologia passasse a ser considerada satisfatória e estável pela Instituição (p.17). Daquele ponto em diante, não houve qualquer modificação substantiva. Essa impressão foi corroborada por informações obtidas com técnicos do Bacen.

É preciso, neste ponto, alertar para um fator crítico. Os trabalhos de avaliação de composição do *spread* bancário publicados pelo Bacen não são sistematizados como documento oficial daquele órgão, mas como coleções de trabalhos de perfil acadêmico de autoria de funcionários da instituição. Desse modo, a metodologia de avaliação do *spread* feita pelo Bacen tem caráter semi-oficial, no sentido de que a publicação é executada e patrocinada pelo Bacen, mas os métodos adotados e as conclusões a que se chegam não são posições oficialmente assumidas pela instituição por meio de documentos tradicionalmente utilizados na Administração Pública, como circulares ou carta-circulares. Subsistem tão-somente como textos autorais de técnicos da Casa, ainda que acolhidos na sua rede de publicações. Talvez aquela Instituição devesse considerar formas de tornar oficiais os critérios de avaliação das variáveis que compõem o *spread* bancário, especialmente considerando o seu papel de autoridade reguladora do mercado financeiro.

Um segundo alerta é que esta avaliação não se baseou em revisão dos dados primários utilizados pelo Bacen. Buscou-se apenas analisar a consistência dos resultados a partir das informações sobre os pressupostos adotados e os métodos utilizados no trabalho de mensuração e decomposição do *spread* feito pelo Bacen. Para tanto foram considerados materiais contidos nas já citadas séries *Juros e Spread Bancário no Brasil* e *Economia Bancária e Crédito*. Dúvidas subsistentes à leitura foram discutidas e esclarecidas com técnicos do Bacen que trabalham diretamente com o tema.

Antes de discutir a metodologia, é importante esclarecer que o Bacen estima o *spread* somente para um subconjunto das operações de crédito, as chamadas operações livres referenciadas²⁰. Barbosa (2009)²¹ criticou a pouca abrangência dessa amostra,

²⁰ Vide definição dessas operações na Seção II.

²¹ Barbosa, Fábio Coletti. Comunicação oral, em audiência pública na CACFE, em 26/03/2009.

que contemplaria apenas 45% das operações de crédito do sistema bancário brasileiro. De acordo com estimativas da Febraban, ao incluir as operações de financiamento imobiliário, *leasing* e crédito direcionado, chegando a 70,6% do total, o *spread* se reduz em aproximadamente 8 pontos percentuais, atingindo 22 pontos percentuais em janeiro de 2009.

A opção de considerar todas as operações ou somente o segmento livre depende do objetivo do estudo. Se o objetivo for conhecer o custo do crédito no Brasil, o mais correto é, de fato, utilizar a amostra completa, incluindo créditos direcionados. Já se a preocupação for de implementação de políticas, o mais apropriado seria se concentrar no crédito livre, uma vez que seria esse segmento que sofreria preponderantemente o impacto de medidas como desoneração fiscal ou alteração nas condições de concorrência.

A próxima seção discute alguns aspectos da metodologia utilizada pelo Bacen que mereceriam ser aprimorados.

IV.1 – Fragilidades pontuais na metodologia de mensuração do *spread*

IV.1.a Uso da taxa de captação dos CDB como custo mínimo

O *spread* bancário é definido como a diferença entre as taxas de juros cobradas dos clientes e o custo financeiro de captação suportado pelas instituições financeiras. A metodologia empregada pelo Bacen utiliza como custo financeiro de captação a taxa que os bancos pagam pelo CDB, **independentemente** da origem do recurso. Ocorre que parte dos fundos dos bancos provém de fontes com custos bem mais baixos que o CDB, como os depósitos à vista e os recursos de livre aplicação das cadernetas de poupança²².

A revisão de metodologia de 2004 (p.18) afirma que:

“A metodologia de decomposição do spread bancário é detalhada nos dois primeiros trabalhos (Bacen, 1999 e 2000). Três são os problemas metodológicos identificados nesses estudos e que serão tratados nesta parte do trabalho:

²² Como aproximação, é correto afirmar que os depósitos em caderneta de poupança são direcionadas para o financiamento imobiliário. Mas em avaliações quantitativas é importante lembrar que 15% desses depósitos têm destinação livre. Além disso, quando os bancos financiam determinados empreendimentos imobiliários – normalmente voltados para a baixa renda – o direcionamento é calculado como um múltiplo do valor efetivamente emprestado, o que implica liberação de recursos superior aos 15% do saldo para serem utilizados em operações livres.

3- *Participação dos recolhimentos compulsórios na decomposição do spread. Originalmente essa variável participava da decomposição; isso foi mudado a partir do segundo estudo, com base em uma hipótese de alíquota zero para os compulsórios sobre depósitos a prazo e **não financiamento de operações de crédito via depósitos à vista**. A primeira hipótese não atende à realidade, tendo em vista que tanto compulsórios sobre depósitos a prazo quanto à vista eram significativamente altos para o período em análise. Além disso, embora alguns modelos teóricos defendam a independência entre os mercados de captação e empréstimo, não há comprovação empírica que corrobore a hipótese adotada de não-utilização de recursos captados à vista para concessão de operações de crédito (negrito não presente no original)."*

Embora haja ambigüidade no texto, tudo leva a crer que, na revisão de metodologia de 2004, optou-se por continuar não se considerando o custo mais baixo de captação dos depósitos à vista na composição de custos das instituições financeiras. Tal impressão foi corroborada por informações dadas por técnicos do Bacen.

Não vemos por que desconsiderar o custo financeiro mais baixo dos depósitos à vista ou de outras fontes de financiamento na estimativa do custo real de captação dos bancos. Ora, os depósitos à vista têm custo financeiro nulo para os bancos. Quando não são considerados, os custos financeiros dos bancos são artificialmente elevados e, conseqüentemente, os *spreads* bancários são subestimados. Ainda que sua proporção no total de captações dos bancos fosse pequena, não seria admissível que a autoridade reguladora desconsiderasse os efeitos redutores dos depósitos à vista sobre os custos financeiros dos bancos. As taxas TBF (a melhor aproximação para os CDB), desde a introdução da nova metodologia, em 2004, chegaram a atingir 19,35% em agosto de 2005, (segundo o relatório Bacen *Séries Temporais – variável n° 7814*). Com taxas de captação em depósitos remunerados em níveis tão elevados, desconsiderar os depósitos à vista - que têm custo zero na base de captação das instituições - tem como efeito matemático a subestimação do *spread* bancário e, conseqüentemente, a subestimação da margem líquida dos bancos.

Pode-se contra-argumentar lembrando que, justamente porque os depósitos à vista têm custo financeiro zero, os bancos ampliariam sua rede de atendimento para estimular a captação desses depósitos, aumentando seus custos administrativos. Entretanto, como a própria noção de *spread* já inclui os custos administrativos incorridos pelas instituições para a realização dos empréstimos, não se devem somar aos custos de captação qualquer despesa – direta ou indireta – necessária à captação dos recursos de terceiros pelas instituições financeiras. A razão é que esses custos – sejam

administrativos, sejam de ordem tributária – estarão alocados nos devidos componentes do *spread*. Nos relatórios do Bacen, por exemplo, sob as rubricas *custos administrativos* e *tributação indireta*, respectivamente.

IV.1.b Mensuração dos custos administrativos

Em Banco Central (2004), encontra-se a seguinte justificção para a necessidade de alterar a metodologia de imputação dos custos administrativos às operações de crédito como proporção da receita bruta gerada:

“2. Rateio dos custos administrativos. A metodologia antiga do BC assume como hipótese que os bancos alocam seus recursos administrativos proporcionalmente à receita bruta gerada pelas operações. Isso desconsidera a existência de operações obrigatórias que absorvem recursos administrativos independente do retorno associado (que muitas vezes implicam, inclusive, retorno negativo)”

No mesmo documento, afirma-se a supremacia teórica do novo modelo de mensuração proposto – o chamado algoritmo de Auman-Shapley. Várias conseqüências podem se extrair dessa escolha técnica por uma nova metodologia de apuração dos custos administrativos.

Em primeiro lugar, a metodologia de 2004 não considera como fonte de receitas dos bancos certas operações extremamente rentáveis, como *tarifas bancárias* e *administração de fundos*. Embora não fique claro nos documentos oficiais da instituição, parece haver dificuldades técnicas para medir os custos de prestação desse tipo de serviço. Por isso, somente quatro fontes de receitas dos bancos são consideradas: operações de créditos livres, operações de crédito direcionadas, operações de câmbio e operações de tesouraria. Para resolver esse problema, o Bacen optou por considerar que a prestação de serviços não gera lucro e que os custos dessa atividade seriam iguais às receitas por elas geradas. Com isso, o procedimento adotado é o de subtrair das despesas administrativas totais o valor do somatório das receitas de tarifas e das receitas com administração de fundos.

A hipótese de que o Bacen teria feito a simples subtração das receitas de serviços de tarifas e administração de fundos foi corroborada em consultas com técnicos do Bacen, pois esse passo metodológico, apesar de crítico e muito relevante, não foi tornado explícito no trabalho de 2004, exceto por essa menção às despesas administrativas:

“Essa metodologia permite o cálculo das despesas administrativas livres das receitas de serviços, que são deduzidas dos custos de captação utilizados na estimação da função custo e, portanto no cálculo da alocação de custos”

Preliminarmente é necessário esclarecer quais são os efeitos matemáticos da subtração pura e simples das receitas de tarifas e de administração de fundos para a apuração das despesas administrativas das operações de crédito. As receitas de tarifas e de administração de fundos, obviamente, são superiores aos custos administrativos necessários à sua obtenção. Caso contrário, os bancos não teriam interesse em prestar tais serviços.

Ao considerar que a prestação de serviços não gera lucro, a metodologia do Bacen subtrai o valor total das receitas de tarifas e de administração de fundos dos bancos, do custo administrativo das demais operações (empréstimos direcionados, empréstimos livres, operações de tesouraria e de câmbio). Como consequência, a parcela de custo administrativo no *spread* fica subestimada.

A subestimação da parcela de custos administrativos no *spread* tem duas consequências importantes. A primeira é superestimar a parcela computada na forma de resíduo. A segunda é minimizar eventuais ineficiências do Sistema Financeiro Nacional. Considerando a conjuntura e a estrutura do Sistema Financeiro Nacional, seria pouco justificável a apuração de custos administrativos superiores aos observados. O País vem passando por um acelerado processo de concentração bancária, marcado por significativas fusões e aquisições, que, em princípio, deveria garantir a redução dos custos administrativos unitários. Ademais, a própria expansão do crédito como proporção do PIB deveria levar à redução dos custos unitários pelos ganhos de escala esperados.

Despesas administrativas elevadas podem ser decorrentes do estímulo que bancos possuem em expandir sua rede física de agências para captar o maior volume possível de recursos. Tendo em vista que o mercado permite a cobrança de *spreads* excessivamente elevados, os bancos aceitam incorrer em custos igualmente elevados para aumentar a captação. Entretanto, custos administrativos elevados podem refletir uma ineficiência estrutural no setor decorrente de falta de competição. Nesse caso, a possibilidade de subestimação sistemática dos custos administrativos na composição do *spread* bancário suscita preocupações quanto à possível desatenção da autoridade reguladora para os aspectos potencialmente prejudiciais à concorrência do processo de concentração bancária.

De outra parte, o uso do algoritmo de Auman-Shapley não é isento de críticas, ainda que ele não fosse um obstáculo (como parece ter sido) a considerar as receitas de tarifas e as receitas de administração de fundos como fontes independentes de receitas dos bancos.

Parece mais correto afirmar que a magnitude dos custos administrativos como percentual das receitas está mais (inversamente) associada à escala das operações de crédito. Por exemplo, operações de valor unitário maior tendem a ter custos administrativos proporcionalmente menores. Desse modo, parece não fazer sentido o argumento apresentado pelo Bacen de que haveria, em princípio, diferenças importantes entre os percentuais observados entre operações de crédito direcionadas e operações de crédito livre. Se comparada uma operação de crédito direcionado (como um financiamento habitacional de R\$ 300 mil) e uma operação de crédito livre (como um financiamento de cartão de crédito de R\$ 1 mil) parece claro que os diferentes atributos de *direcionamento x crédito livre* são irrelevantes para determinar o peso relativo dos custos administrativos. Soa mais plausível que a segunda operação tenha custos administrativos proporcionalmente mais altos, ainda que seja uma operação de crédito livre. A magnitude unitária das operações, portanto, parece ser a variável explicativa mais importante na diferenciação dos custos administrativos.

O exemplo acima apenas ilustra as dificuldades conceituais que envolvem o cálculo dos componentes do *spread* em níveis de agregação muito elevados. Por essa razão, seria mais prudente que houvesse maior cautela na avaliação das metodologias adotadas. Nesse sentido, é passível de crítica o fato de que, ao apresentar os resultados da metodologia de 2004, o Bacen não tenha feito a apuração dos resultados da amostra antiga segundo os critérios da nova metodologia, de modo a captar quais seriam as diferenças nos componentes do *spread* devidas à mudança. O que se apresentou (vide pag. 26 de Banco Central, 2004) foi uma tabela (nº 2) comparativa com os resultados da amostra antiga e os da amostra nova, usando, em ambos os casos, a nova metodologia. Com isso, não se pode verificar os efeitos da nova metodologia sobre a mensuração do *spread*.

IV.1.c Desconsideração da parcela de depósitos direcionados que pode ser livremente aplicada

Se a desconsideração do custo financeiro dos depósitos à vista pode ser considerada uma falta de rigor técnico, a mesma crítica pode ser dirigida ao tratamento dispensado pela metodologia do Bacen aos chamados recursos direcionados. Ao lançar automaticamente nessa categoria, como um rótulo, todos os recursos captados em instrumentos regulados de forma mais estrita por leis ou por regulamentos do Conselho Monetário Nacional, é diminuída a transparência dos dados – ao invés de aumentá-la, o que prejudica uma avaliação mais correta da verdadeira magnitude do *spread* no País.

O fato é que as regulamentações que tratam dos recursos direcionados contêm várias exceções que permitem a utilização desses recursos em operações livres e a taxas de mercado. E essas proporções podem não ser desprezíveis. Para esses casos em que as proporções não sejam desprezíveis e em que os custos sejam efetivamente muito inferiores aos custos de captação dos CDBs, o Bacen deveria promover uma apuração mais diligente dos custos.

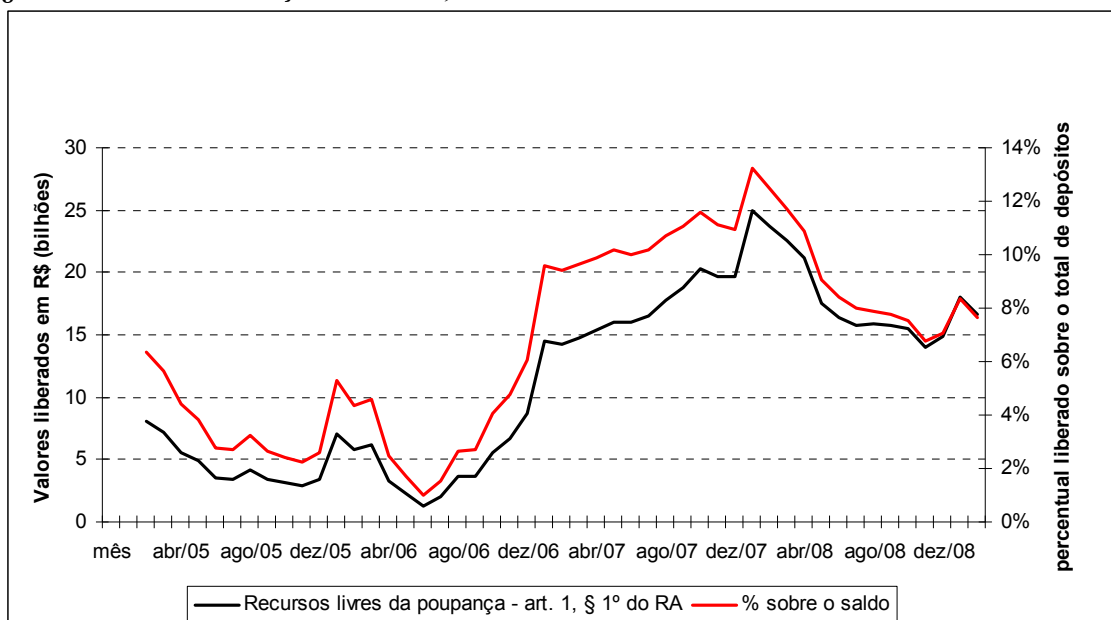
Um exemplo claro dessa falha é o tratamento dados aos recursos de poupança. Como se sabe, o custo de captação dos depósitos de poupança é de TR + 6,17% ao ano. A norma que atualmente regula os depósitos de poupança é a Resolução do CMN nº 3.347, de 8 de fevereiro de 2006, e seu Regulamento Anexo.

É possível, acompanhando alguns dados de conjuntura e certos dispositivos da norma, inferir alguns benefícios concedidos aos bancos e que não são incorporados na estimativa do *spread* pelo Bacen, levando à subestimação do cálculo:

i) A forma de apuração do cálculo das exigibilidades de aplicação da poupança (§ 1º do art. 1º do Regulamento Anexo à Resolução 3.347, de 8 de fevereiro de 2006) é do tipo “menor de dois critérios”: ou a média aritmética dos saldos diários dos doze meses anteriores, ou a média aritmética dos saldos diários do último mês. Para janeiro de 2009, por exemplo, o saldo total de depósitos de poupança no Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) era de R\$ 215,4 bilhões. A média aritmética aproximada dos doze meses anteriores equivalia a R\$ 199,4 bilhões. Assim, só em função desse critério, há a liberação para as instituições de R\$ 16 bilhões para operações em recursos livres, o que significa 7,4% do saldo total da poupança SBPE. Mas, ao estimar o *spread*, o Bacen considera que o custo de captação desses R\$ 16 bilhões foi equivalente ao dos CDB, quando o correto seria atribuir a esse montante um

custo de captação de TR + 6,17% ao ano. O mesmo raciocínio pode ser feito não para um mês somente, para uma série mais longa de meses. O resultado está exposto no Gráfico 5.

Gráfico 5: Depósitos de poupança liberados como de livre aplicação pelo art. 1º, §1º do RA da Resolução nº 3.347, de 2006.



ii) É possível estimar o impacto financeiro desses recursos que, em princípio, são direcionados, podem ser livremente utilizados pelos bancos. Utilizando dados do período de janeiro de 2005 a março de 2009, observa-se que a diferença média entre o custo de captação dos bancos via CDBs²³ (aproximado pela Taxa TBF) e via poupança foi de 5,7% a.a. Para o mês apontado no exemplo anterior – janeiro de 2009 –, a diferença de custo entre CDB e poupança ficou em 4,2% e representa um ganho financeiro não estimado pelo Bacen da ordem de R\$ 55 milhões. Em termos anuais, esse ganho do conjunto dos bancos, apenas com essa diferença seria da ordem de R\$ 660 milhões.

iii) Outras rubricas atualmente negligenciadas pelo Bacen e que poderiam vir a ser computadas em estimativas futuras: a) 15% de aplicações livres (inciso III do art. 1º do Regulamento Anexo); b) o *floating* das cartas de crédito concedidas no âmbito do Sistema Financeiro de Habitação – SFH (inciso IV do art. 2º do Regulamento Anexo);

²³ As variáveis foram extraídas do sistema Sisbacen, TBF de início de mês anualizada (Séries Temporais, variável 7814) e rentabilidade da poupança no início de mês anualizada (Séries Temporais, variável 7828). A escolha da TBF deve-se ao fato de essa ser a melhor apuração para os CDB dos bancos mais significativos.

c) os efeitos dos multiplicadores previstos nos arts. 12, 13, 14 e 15 do Regulamento Anexo e que criam sobras adicionais de recursos de poupança para aplicação em operações livres. Na verdade, esses valores são facilmente acessíveis ao Bacen, por meio do cômputo extra contábil chamado Mapa A4.

IV.1.d Nível elevado de agregação

O Bacen optou em 2004 por ampliar a amostra dos bancos pesquisados. Com isso pretendeu reduzir “*o viés de seleção*”. Segundo a nova metodologia:

“o viés de seleção está minimizado aqui a partir da ampliação da amostra utilizada. Trabalha-se com um universo inicial de bancos – comerciais, múltiplos, CEF e Banco do Brasil – que engloba todos os bancos atuantes no País em cada data-base e para os quais as informações necessárias estavam disponíveis. Consegue-se assim maior representatividade tanto em termos quantitativos quanto em relação à composição do sistema” (p. 18).

É verdade que há benefícios em ampliar a amostra, por torná-la mais representativa. Porém, isso leva a incontornáveis complicações metodológicas que o nível elevado de agregação implica. A apuração do *spread* para operações mais relevantes de instituições líderes seria mais precisa, menos sujeita a controvérsias metodológicas e de maior relevância prática se a análise ficasse restrita a essas instituições.

Por isso, seria aconselhável que o Bacen, além dos resultados agregados, centrasse seus esforços de mensuração do *spread* e de seus componentes nas instituições mais relevantes (*market-makers*) e nas operações mais relevantes, simplificando a metodologia e permitindo o uso de ferramentas mais precisas de apuração. Isso geraria resultado mais confiáveis e menos sensíveis a hipóteses.

O modelo de mensuração geral do *spread* atualmente existente deveria ser mantido, sendo inclusive muito útil como baliza para comparações internacionais e ao longo do tempo. Coexistindo com a mensuração agregada, seria apresentada uma segunda, mais detalhada, exclusivamente voltada para as instituições líderes em cada segmento, contando inclusive com avaliações qualitativas.

IV.1.e Desconsideração dos sinais de rentabilidade anormal das instituições líderes

A análise do *spread* bancário, tanto na sua dimensão total quanto na dimensão de seus componentes, tem vários objetivos: identificar ineficiências administrativas sistêmicas, excessiva carga tributária indireta sobre a intermediação, inadequação do nível dos depósitos compulsórios, índice anormal de inadimplência ou existência de ganhos excessivos por parte das instituições, esses últimos correspondendo a elevadas margens líquidas.

Embora a detecção de possíveis ganhos extraordinários na atividade de intermediação seja possível por meio da avaliação do *spread* bancário, essa não é a única nem a melhor forma de constatar a existência desses ganhos. A comparação da rentabilidade sobre o patrimônio líquido das instituições nacionais líderes com a de instituições internacionais congêneres é um excelente indicador quanto ao índice de competição efetiva no mercado interno.

É certo que o uso do indicador RoE (*return on equity* – retorno sobre o patrimônio, na terminologia inglesa) pode ser criticado. Muitos consideram que o RoE deve ser ponderado pelo risco da atividade. A racionalidade do argumento é a seguinte: certas atividades empresariais têm risco implícito maior. Por essa razão, essas devem ter RoE maior que atividades de menor risco implícito, mesmo em condições idênticas de competição.

Traduzindo essa demanda de equalização dos RoE para a discussão presente, a comparação dos retornos sobre o patrimônio das instituições líderes do Brasil e do exterior deveria ser ponderada pelo risco percebido ou verificável. Uma forma bastante aceitável de verificação do risco é o nível de alavancagem médio das instituições. Quanto mais alavancada uma instituição financeira, ou seja, quanto menor a parcela de capital próprio empregada nas operações de empréstimo, maior o risco implícito na operação.

Sob esse aspecto, o Brasil é considerado um dos países com a regulação mais estrita. Isso significa que os níveis de alavancagem brasileiros estão entre os mais baixos do mundo, circunstância reconhecida como favorável pelo próprio Bacen.

O risco percebido ou efetivo de operação das instituições líderes brasileiras pode ser tomado como inferior ao risco percebido ou efetivo da média das instituições líderes mundiais. De fato, a crise financeira internacional demonstrou que as instituições

financeiras americanas e européias operavam com risco implícito bem superior ao incorrido pelas instituições brasileiras. As primeiras só sobreviveram às vicissitudes ao abalo dos mercados financeiros de 2008 em função das maciças injeções de recursos promovidas pelos tesouros nacionais e pelos bancos centrais daquelas economias.

Sob essa perspectiva, seria de se esperar, portanto, que o RoE das instituições líderes brasileiras fosse inferior ao verificado nas instituições líderes norte-americanas, por exemplo. Essa seria uma maneira simples e objetiva de a autoridade reguladora da competição no mercado financeiro – o Bacen – verificar se a competição no Brasil está efetivamente beneficiando os consumidores dos serviços bancários.

Infelizmente, o Bacen não realiza um acompanhamento sistemático dessa variável ou de qualquer outra que busque captar a rentabilidade do setor. Seria aconselhável que passasse a fazê-lo, pois se trata de coleta de variável facilmente disponível nos balanços das instituições financeiras. Recentemente, o Banco Central produziu um estudo em parceria com a Secretaria de Direito Econômico (SDE) e com a Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) sobre a as empresas de cartões de crédito no Brasil, mostrando que o mercado de cartões de crédito é concentrado e adota práticas que trazem prejuízos aos lojistas e consumidores. Estudo semelhante poderia ser feito sobre a concorrência do sistema financeiro brasileiro e, baseado nos resultados desse estudo, poder-se-ia pensar em adotar modificações na regulação bancária que estimulasse uma maior competição no sistema financeiro.

A tabela abaixo lista as rentabilidades sobre patrimônio líquido das 7 maiores instituições financeiras do Brasil de 2001 a 2008 por volume de ativos. Nas linhas verdes, estão listadas as rentabilidades de todas as instituições da amostra, seguidas da média de rentabilidade anual. Nas linhas azuis, as instituições com maiores ativos, - excluindo a CEF, em razão de deter forte relação com fundos e programas estatais ou públicos. Também para as linhas azuis são apontadas as médias anuais. Nas linhas amarelas, as demais instituições da amostra, com as respectivas médias anuais. A linha rosa mostra a diferença entre as rentabilidades sobre patrimônio líquido entre os dois grupos. A principal conclusão é que a magnitude das instituições afeta positivamente a rentabilidade sobre o patrimônio, sugerindo que o mercado pode ter fortes barreiras à entrada.

Retorno sobre o patrimônio líquido de instituições selecionadas de 2001 a 2008 (taxa anualizada)

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008* |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| BB | 13,4% | 25,7% | 22,9% | 24,6% | 28,8% | 35,1% | 24,2% | 34,9% |
| CEF | -34,5% | 27,8% | 33,2% | 24,5% | 31,7% | 30,5% | 27,4% | 50,0% |
| BRADESCO | 25,5% | 20,2% | 19,4% | 24,3% | 34,5% | 25,1% | 31,6% | 27,0% |
| ITAU | 37,9% | 21,4% | 19,0% | 38,3% | 36,1% | 34,6% | 19,5% | 28,6% |
| UNIBANCO | 17,4% | 16,8% | 16,2% | 17,6% | 22,7% | 19,8% | 34,8% | 25,9% |
| SANTANDER BANESPA | 1,3% | 57,4% | 24,0% | 21,4% | 21,9% | 16,3% | 21,3% | 16,9% |
| ABN AMRO | 7,7% | 17,7% | 5,0% | 8,0% | 11,9% | 18,1% | 24,9% | 14,8% |
| Média Simples | 9,8% | 26,7% | 20,0% | 22,7% | 26,8% | 25,6% | 26,2% | 28,3% |
| BB | 13,4% | 25,7% | 22,9% | 24,6% | 28,8% | 35,1% | 24,2% | 34,9% |
| BRADESCO | 25,5% | 20,2% | 19,4% | 24,3% | 34,5% | 25,1% | 31,6% | 27,0% |
| ITAU | 37,9% | 21,4% | 19,0% | 38,3% | 36,1% | 34,6% | 19,5% | 28,6% |
| Média Simples | 25,6% | 22,5% | 20,4% | 29,1% | 33,1% | 31,6% | 25,1% | 30,1% |
| UNIBANCO | 17,4% | 16,8% | 16,2% | 17,6% | 22,7% | 19,8% | 34,8% | 25,9% |
| SANTANDER BANESPA | 1,3% | 57,4% | 24,0% | 21,4% | 21,9% | 16,3% | 21,3% | 16,9% |
| ABN AMRO | 7,7% | 17,7% | 5,0% | 8,0% | 11,9% | 18,1% | 24,9% | 14,8% |
| Média Simples | 8,8% | 30,6% | 15,1% | 15,7% | 18,8% | 18,1% | 27,0% | 19,2% |
| Diferencial | 16,8% | -8,2% | 5,4% | 13,4% | 14,3% | 13,5% | -1,9% | 10,9% |

Para 2008, o cálculo é feito apenas para os dois primeiros trimestres

Fonte: Banco Central do Brasil: Resumo dos Resultados Contábeis das 50 maiores instituições financeiras

V – MEDIDAS PARA REDUZIR O *SPREAD* BANCÁRIO

Como afirmado acima, os principais fatores que afetam o *spread* no Brasil, não necessariamente na ordem, são: i) inadimplência; ii) cunha fiscal²⁴; iii) estabilidade macroeconômica; iv) grau de regulação e competitividade do mercado financeiro; e v) outros fatores que alteram a demanda e oferta por crédito.

O governo brasileiro já adotou uma série de medidas na tentativa de reduzir o *spread* bancário:

- obrigatoriedade de os bancos informarem o custo efetivo total do empréstimo, que inclui, além da taxa de juros, todas as taxas envolvidas com a operação;
- redução do imposto sobre operações financeiras (IOF);
- proibição de cobrança de tarifa por liquidação antecipada para operações contratadas a partir da edição da Resolução nº 3.516, de 6 de dezembro de 2007; e
- regulamentação da forma de cálculo do valor presente dos pagamentos para efeitos de amortização ou resgate antecipado das operações de crédito.

²⁴ A cunha fiscal constitui-se no conjunto de tributos diretos e indiretos incidentes sobre operações de financiamento.

Outras medidas propostas ou ainda em discussão mencionadas pelo Bacen compreendem: alteração na forma de incidência de IR e CSLL sobre provisionamento de crédito; permissão para separação do pagamento de juros do principal para melhorar a forma de cobrança dos empréstimos (lei do incontroverso); cadastro positivo; racionalização dos processos jurídicos; alteração nos direcionamentos obrigatórios de crédito (crédito rural, crédito imobiliário e microcrédito).

Como acréscimo, sugerimos outras medidas que complementam ou suplementam as que já estão sendo analisadas pelas autoridades econômicas. É forçoso reconhecer que a lista não é exaustiva e nem excludente. Por exemplo, uma política que leve à maior estabilidade macroeconômica deverá contribuir, simultaneamente, para reduzir a inadimplência. Da mesma forma, medidas que permitam diminuir a assimetria de informação entre bancos e tomadores deverão contribuir para reduzir a inadimplência esperada, ao mesmo tempo em que propiciarão um ambiente mais competitivo. Ainda assim, por motivos didáticos, é conveniente atribuir as sugestões a algum fator específico que afeta o *spread*. Além de apresentar as sugestões que acreditamos serem importantes para reduzir o *spread*, discutiremos também sobre algumas sugestões apresentadas em audiências públicas da Comissão de Acompanhamento da Crise Econômica e da Empregabilidade e em reuniões técnicas dos assessores da Comissão com especialistas da área.

V.1 – Medidas que podem contribuir para reduzir a inadimplência

Ao conceder um empréstimo, os bancos necessitam fazer alguma avaliação da inadimplência *esperada*. Conhecer a inadimplência ocorrida, decorrente de empréstimos já concedidos, é importante somente se contribuir para que seja feita uma melhor estimativa da inadimplência futura, decorrente dos financiamentos a serem concedidos. Os principais fatores que afetam a inadimplência esperada são: ambiente institucional, que determina maior ou menor probabilidade de recuperação de crédito; e estratégia de concessão por parte das instituições financeiras.

Em relação ao ambiente institucional, essa é, certamente, uma área que requer desenvolvimento contínuo. Contudo, conforme já argumentado, houve importantes avanços institucionais nos últimos anos, com a aprovação de diversas leis visando a aumentar a segurança jurídica dos contratos e a probabilidade de recuperação de

créditos. Outras ações, como as que levem a maior celeridade do Poder Judiciário, certamente contribuirão para redução das taxas de inadimplência e, conseqüentemente, dos *spreads*. Basta lembrar que processos de recuperação de crédito podem se arrastar por anos nos tribunais, o que, certamente, premia os maus pagadores.

Mesmo reconhecendo que o ambiente institucional contribui para as altas taxas de inadimplência no País, não se pode desprezar o fato de que a inadimplência pode resultar de um processo de maximização de lucros por parte dos bancos. É possível que carteiras que apresentem baixo grau de inadimplência e baixa taxa de juros gerem lucros semelhantes a carteiras que apresentem alta taxa de inadimplência e alta taxa de juros.

Do ponto de vista de alocação eficiente de recursos na economia, não há porque preferir sempre uma carteira menos arriscada a uma mais arriscada: pode ser interessante financiar projetos mais arriscados, mas que, se bem sucedidos, geram alta taxa de retorno. Do ponto de vista do consumidor, o crédito caro para determinados indivíduos (por exemplo, aqueles que apresentam alta probabilidade de estarem desempregados) é uma forma de acesso – às vezes, a única – ao mercado de alguns bens, especialmente bens de consumo durável. Se houvesse um método de seleção que atribuísse corretamente a cada indivíduo a sua probabilidade de *default*, haveria um espectro de taxa de juros associado a diferentes probabilidades de inadimplência.

Quando a informação é incompleta, abre-se espaço para alocações ineficientes, no caso, para cobrança de juros (com base na expectativa de inadimplência) não compatível com a verdadeira probabilidade de *default* do tomador. Há vários motivos que dificultam aos bancos obter informações completas. O primeiro é a ausência de fluxo de informações. Esse problema pode ser minorado com a portabilidade cadastral e com a implementação do cadastro positivo.

A portabilidade cadastral refere-se à possibilidade de um cliente transferir informações sobre seu relacionamento com uma instituição bancária para outra. Dessa forma, o histórico de um cliente em um banco, que contém informações importantes sobre a sua capacidade de pagamento, deixa de ser propriedade exclusiva deste banco. Se um indivíduo desejar mudar de banco, não necessitará construir um novo histórico de relacionamento.

O CMN já tratou da portabilidade cadastral (Resolução nº 3.401, de 2006), quando obrigou as instituições financeiras a enviarem as informações cadastrais para outras instituições – sempre com autorização do cliente. Apesar de não ter feito restrições quanto à cobrança de tarifas, o que pode vir a inviabilizar a portabilidade, é

surpreendente que os bancos não exijam esse cadastro quando vão conceder crédito para um não cliente ou no momento da abertura de contas.

Tendo em vista que já existem mecanismos de transferência de informações entre instituições financeiras, cabe indagar: por que os bancos adotam uma prática ineficiente de negócios, já que eles poderiam estar discriminando melhor os seus correntistas e maximizando os lucros? Uma possível resposta seria que esse comportamento ineficiente decorre da ausência de competição no mercado e do poder de barganha dos bancos, que lhes permitem cobrar a mais de todos os clientes.

Encontra-se em tramitação no Congresso projeto de lei que institui o chamado cadastro positivo. Já existem cadastros negativos, que informam se o indivíduo deixou de pagar determinado empréstimo. Assim, ao solicitar crédito, um banco pode saber se o potencial tomador já deixou ou não de honrar um compromisso. Entretanto, esse cadastro não permite à instituição discernir, em primeiro lugar, se a ausência de informações negativas se deve ao fato de o indivíduo nunca ter tomado emprestado ou se ele já tomou vários empréstimos e honrou todos eles. Similarmente, alguém pode não ter pagado um empréstimo, mas ter pagado vários outros. Se aprovado, o cadastro positivo, ao informar todo o histórico de empréstimos, permitirá que os bancos discriminem essas diferentes situações e possam, dessa forma, selecionar melhor seus clientes e cobrar taxas de juros mais adequadas para o seu perfil.

Há motivos, entretanto, para sermos céticos em relação à eficácia de medidas como cadastro positivo. Em primeiro lugar porque, mesmo reconhecendo que o cadastro positivo reduziria o custo de obter informações relevantes, deve-se lembrar que muitas dessas informações podem ser providas pelo próprio cliente, como comprovantes de carnês pagos e cópias de extratos bancários. O próprio desinteresse dos bancos em solicitar o cadastro de seus clientes junto a outras instituições financeiras é um sintoma de que o histórico do cliente não é a variável mais relevante para definir a taxa de juros. Com efeito, a percepção de risco é apenas um dos aspectos levados em consideração por um banco ao definir o custo do dinheiro. Outras considerações, como estratégias de *marketing* e fidelização são ainda mais importantes para definir as taxas.

Um exemplo muito claro é dado por um grande banco, que estratifica a taxa de juros conforme a pontuação de seus clientes. Essa pontuação considera vários aspectos, muitos deles aparentemente não relacionados com a capacidade de o indivíduo honrar

os empréstimos, tais como se o candidato contrata seguros com o próprio banco²⁵ ou se possui contas em débito automático. Mais surpreendente é que a pontuação do correntista depende de ele possuir determinadas aplicações, e não do montante total de aplicações. Assim, um correntista que possui, por exemplo, R\$ 10 mil reais na caderneta de poupança, caso tenha de pegar um empréstimo, irá pagar taxa de juros menor do que outro correntista que possua R\$ 1 milhão de reais aplicados em títulos do Tesouro Nacional.

Outro exemplo interessante pode ser visto por emissores de cartão de crédito. Muitas vezes o questionário de avaliação só pergunta pela renda do titular do cartão. Assim, dois indivíduos com a mesma renda pessoal receberiam o mesmo crédito, ainda que a renda familiar (por exemplo, em função do salário do cônjuge) seja substancialmente diferente. Raramente se questiona, também, se o indivíduo possui outro cartão de crédito, qual o limite desse outro cartão (o que indica maior poder de alavancagem de crédito pelo cliente e, portanto, um risco potencial de *default* decorrente de sobre-endividamento) e qual o grau de endividamento já contratado em outras modalidades de crédito pelo cliente.

Além da dificuldade de obter informações, a inadimplência *esperada* pode ser alta por ausência de garantias. Esse problema é particularmente relevante para pequenas empresas. Uma forma de contornar esse problema é a criação de fundos de aval pelo setor público. Nesse caso, o Tesouro teria de aportar recursos iniciais, mas o ideal é que o fundo pudesse ser auto-sustentável, sendo financiado, por exemplo, por uma tarifa incidente sobre os financiamentos.

O Brasil já dispunha de um fundo garantidor para microempresas, mas tinha um caráter muito limitado: o Fundo de Garantia à Promoção da Competitividade (FGPC), operado pelo BNDES, é dirigido para companhias exportadoras de pequeno porte e, em função de contínuos contingenciamentos dos recursos orçamentários que iriam custeá-lo, é praticamente inoperante. Também foram criados recentemente o Fundo de Garantia para a Construção Naval (Medida Provisória nº 462, de 14 de maio de 2009) e o Fundo de Garantia a Empreendimentos de Energia Elétrica (Lei nº 11.943, de 28 de maio de 2009). Trata-se, contudo, de fundos constituídos para garantir o financiamento destinado a setores específicos.

²⁵ É concebível que indivíduos que contratam seguro ofereçam menor risco de *default*. O problema é que só é válido para pontuação o seguro contratado com o próprio banco, e não com outros.

A Medida Provisória (MPV) nº 464, de 2009, autorizou a União a participar com até R\$ 4 bilhões de reais em fundos que garantissem, direta ou indiretamente, operações de crédito para microempreendedores individuais, empresas de micro, pequeno e médio portes, e autônomos, nesse último caso, somente para aquisição de bens de capital.

O novo fundo público de aval, em tese, como já foi dito, deveria ser auto-sustentável, a ser financiado, por exemplo, por uma tarifa incidente sobre os financiamentos. O problema que se vislumbra é como evitar que o fundo não seja dilapidado em função de empréstimos não pagos. Do ponto de vista do devedor, o estímulo para pagar os empréstimos é similar ao que teria na ausência dos fundos: se não pagar, estará sujeito à inclusão de seu nome em cadastros de inadimplentes e à execução de bens (se houver). A diferença é que a recuperação do crédito seria feita pelo Fundo, e não pelo banco que concedeu o empréstimo (afinal, ao receber os recursos pelo fundo de aval, o banco não teria interesse em ir atrás do cliente para o pagamento das dívidas). Se a capacidade de recuperação de crédito por parte do fundo for inferior à dos bancos, e o tomador tiver conhecimento disso, então a criação do fundo estimulará a inadimplência. Uma forma de contornar esse problema é o fundo não garantir um aval completo, de forma que gere incentivos para o banco recuperar o crédito²⁶.

O problema maior de incentivos, contudo, está do lado dos bancos. Se houver garantia de aval, os bancos deixariam de ter interesse em fazer uma análise criteriosa de crédito. Afinal, receberiam o empréstimo de qualquer forma. Há inclusive o risco de refinanciamento de dívidas já tidas como irrecuperáveis no âmbito do fundo.

Uma sugestão para minimizar o problema de incentivos seria os bancos deixarem de receber a primeira prestação que deixasse de ser paga. Esse mecanismo, entretanto, não funciona, tendo em vista que bastaria o banco ajustar a taxa de juros para que o retorno do financiamento se desse em uma parcela a menos do que o número de prestações negociado com o tomador.

Para desenhar um mecanismo de fundo de aval adequado, deve-se avaliar qual é o problema que está afetando o mercado. Há três questões que precisam ser respondidas: o fundo de aval deve ser tal que, mesmo se acionado, ensejaria perdas aos bancos? O fundo deve cobrir cada empréstimo individual ou a carteira? É aconselhável limitar a taxa de juros para os empréstimos concedidos com a proteção do fundo de

²⁶ Esses incentivos serão necessariamente incompletos, tendo em vista que, em caso de inadimplência, o banco receberá mais quando houver garantia do fundo de aval. Ainda assim, é melhor que os incentivos sejam incompletos do que não haver incentivo algum.

aval? A MPV nº 464, de 2009, deixou a cargo dos estatutos dos fundos (podem ser criados mais de um, em princípio) importantes aspectos, como a definição de limites para cada carteira ou as operações que serão elegíveis para a concessão de aval. O único ponto específico que estabeleceu foi o teto de 80% do valor da operação para a cobertura da garantia.

Partindo de uma situação extrema, com perfeita simetria de informações e em que todos os tomadores sejam iguais, porém sujeitos a choques específicos (em linguagem coloquial, podem ter sorte ou azar), o fundo de aval funcionaria somente como um seguro: todos pagariam um prêmio (por exemplo, um adicional sobre a taxa de juros) e, aqueles que tiverem sorte, perderiam o prêmio, ao passo que os azarados teriam a cobertura do fundo. Nessa situação, o fundo poderia cobrir todas as eventuais perdas que os bancos tivessem e seria indiferente cobrir cada empréstimo individualmente ou a carteira. Se o prêmio for atuarialmente justo, não faz sentido limitar a taxa de juros: projetos mais arriscados (que não são necessariamente ruins para a economia) pagariam um prêmio maior. Já se houver algum subsídio público – o que é bem provável – então faz sentido limitar a taxa de juros e, com isso, excluir os projetos mais arriscados do programa. Para incluir tais projetos, seria necessário imaginar que eles trariam mais externalidades positivas do que os projetos menos arriscados²⁷.

Entretanto, as hipóteses antes descritas certamente não se verificam na realidade. A informação é assimétrica, os bancos possuem poder de mercado e um fundo de aval pode gerar incentivos perversos, tanto de parte dos bancos, como de parte dos tomadores. Em relação aos tomadores, pode-se pensar em se instituir bônus por adimplência. O valor desses bônus deve ser calculado de forma tal que, em média, o fundo arrecade aquilo que se pretende²⁸. Conforme dito anteriormente, a criação de um fundo de aval somente gera um incentivo perverso para os tomadores se houver a percepção que há menor probabilidade de recuperação de crédito.

Em relação aos bancos, o primeiro incentivo perverso que o fundo de aval geraria é a falta de interesse em avaliar criteriosamente o risco embutido em cada

²⁷ A proposta de, em princípio, excluir os empréstimos mais arriscados baseia-se na hipótese de que esses projetos impõem um nível de risco acima daquele que a sociedade deseja incorrer. Nessa situação, um fundo público que desse aval a tais projetos estaria expondo a sociedade a um risco indesejado, levando a uma perda de bem-estar.

²⁸ O fundo pode ser ou não subsidiado. Se não houver subsídio, o cálculo dos bônus deve ser tal que a contribuição de cada financiamento reflita a sua probabilidade de inadimplência. Se houver subsídio, calcula-se igualmente qual a despesa com inadimplência esperada para o financiamento e abate-se o subsídio associado.

projeto. O segundo incentivo perverso gerado pelo fundo de aval refere-se ao desinteresse dos bancos na recuperação do crédito. Por esses motivos, um fundo de aval não deveria cobrir todas as perdas de uma carteira. Um possível limite superior seria garantir remuneração equivalente à SELIC, ou talvez até menos que isso. Conforme colocado, a MPV nº 464, de 2009, prevê um limite de 80%.

Se é correta a hipótese de que os bancos não investem suficientemente na avaliação de riscos e conseguem, por causa de seu poder de mercado, impor uma taxa de juros associada a uma taxa de inadimplência acima da esperada, então o mais adequado seria estipular que o fundo de aval garantisse a carteira, e não cada empréstimo individualmente. Se a garantia for por empréstimos individuais, os bancos podem ganhar duplamente, porque aqueles tomadores que efetivamente honram o empréstimo pagam uma taxa de juros que remunera o banco não somente pelo próprio risco (*ex ante*) de inadimplência, mas também pelo risco dos demais tomadores. Como o fundo de aval já está cobrindo o risco de inadimplência, os bancos apropriariam como lucro a parcela da taxa de juros destinada à cobertura da inadimplência.

Em relação à limitação da taxa de juros, há três considerações a fazer. Em primeiro lugar, se o fundo de aval cobrir cada empréstimo, em vez da carteira, gera-se um incentivo para aumento da taxa de juros, pois os bancos receberiam as taxas mais elevadas dos tomadores que honrarem as dívidas, e receberia do fundo os valores correspondentes aos empréstimos não pagos. Em segundo lugar, conforme já discutido, se houver subsídio público e não existir motivos suficientemente fortes para financiar projetos mais arriscados, faz sentido estabelecer que o fundo garanta somente financiamentos mais seguros. Por fim, o fundo de aval pode ser interpretado como um seguro que o banco estaria adquirindo. Nesse caso, faz sentido que ele pague, via taxa de juros menor, pelo menor risco.

Em qualquer caso, é importante estabelecer algumas regras limitando os empréstimos elegíveis para o fundo de aval. Uma limitação óbvia seria impedir o acesso àqueles tomadores que já se encontram inadimplentes. Do contrário, os bancos poderiam construir uma nova carteira, refinanciando a dívida não paga e já tida como irrecuperável, e contar com o fundo de aval para reaver pelo menos parte desses empréstimos. Seria desejável que a MPV nº 464, de 2009, já estabelecesse que empréstimos para tomadores inadimplentes não poderiam ser beneficiados pelo aval do fundo.

Até o momento, foram discutidas propostas que têm por objetivo melhorar o ambiente institucional, reduzir a assimetria de informações ou aumentar a garantia oferecida pelos tomadores. Deve-se discutir, ainda, o caráter endógeno da inadimplência.

Apesar de não haver dados que quantifiquem o problema, há uma série de evidências que apontam no sentido de que parte da inadimplência se deve a um desinteresse dos bancos em fazer uma análise de crédito criteriosa, que discrimine corretamente a probabilidade de *default* dos tomadores de empréstimo.

Além dos exemplos pontuais antes relacionados, podem ser citadas outras evidências que apontam na mesma direção:

a) é muito fácil conseguir cartões de crédito. O indivíduo recebe as mais diversas propostas, via correio convencional, *telemarketing* ou outras modalidades. Mesmo que as propostas estejam sujeitas à aprovação, o acesso fácil aos cartões deve estimular pessoas com baixo potencial de pagamento a solicitarem – e conseguirem – pelo menos um cartão;

b) o financiamento de veículos com prazo de pagamento muito longo constitui-se, na prática, em um financiamento quase sem garantias, tendo em vista a velocidade de depreciação do veículo;

c) também no mercado de financiamento de veículos, vendedores de concessionárias afirmam ser muito comum venderem o carro e, poucos meses depois de concretizada a venda, o comprador devolver o automóvel, normalmente após ter percebido que a manutenção do carro envolve outros custos além das prestações, como IPVA, seguro, troca de óleo, etc.;

d) há um incentivo para gerentes ou vendedores concederem o máximo de crédito possível, pois esse comportamento melhora a sua avaliação dentro da empresa. Em geral, não há um esquema de incentivo baseado nos empréstimos efetivamente pagos. Observe-se que esse incentivo pode ocorrer diretamente, quando o financiamento é concedido na própria agência, ou indiretamente, quando o banco (ou uma financeira associada) faz convênio com grandes redes varejistas e a análise de crédito fica a cargo dessas redes;

e) há instituições financeiras que requerem pouquíssimas informações para concederem crédito. Elas se especializam em operações para as quais se espera alto grau de inadimplência, mas em que, para compensar, cobram taxas de juros muito elevadas.

A questão central que se coloca é: por que os bancos não fazem uma avaliação mais rigorosa de seus clientes? Uma resposta possível é a escassez de recursos. Como o grau de alavancagem do Sistema Financeiro Nacional é baixo e os bancos operam em ambiente de baixa concorrência, pode ser mais lucrativo para os bancos oferecerem uma taxa única de juros²⁹ – mais elevada – e emprestar a todos a essa taxa, do que oferecer um menu de taxas, de acordo com a probabilidade de inadimplência do tomador. Também poderia ser argumentado, como feito anteriormente, que, devido a um mercado não competitivo, os bancos não discriminam melhor os seus correntistas e maximizam os seus lucros porque eles conseguem cobrar a mais de todo mundo.

Há algumas formas de estimular os bancos a avaliarem com maior rigor os seus clientes. Uma delas é permitir maior alavancagem, no sentido de se reduzir a exigência de capital para carteiras menos arriscadas que a média. Pode-se pensar em um mecanismo no qual os bancos teriam a opção de declarar qual a probabilidade de inadimplência de sua carteira (o banco poderia apresentar várias carteiras de crédito, com diferentes probabilidades de inadimplência). Em princípio, o Bacen confiaria na avaliação do banco³⁰, e as carteiras para as quais os bancos não declararam nenhuma probabilidade seriam aquelas que permitiriam menor grau de alavancagem. Caso a probabilidade ocorrida tenha sido diferente da projetada (dentro de certos limites), o banco sofreria alguma punição, por exemplo, pagamento de multa ou menor possibilidade de alavancagem no período seguinte. Esse mecanismo teria a vantagem de lidar com dois problemas: estimular uma avaliação criteriosa por parte dos bancos e aumentar a oferta de crédito.

Outra forma de estimular os bancos a fazerem uma avaliação mais criteriosa de suas carteiras é tornar as deduções tributárias condicionais ao grau de acerto da inadimplência da carteira. Os bancos somente poderiam abater despesas referentes a créditos irrecuperáveis se a inadimplência da carteira tiver sido corretamente prevista (admitindo uma tolerância). Do contrário, as deduções seriam inversamente proporcionais ao erro de previsão. Pode-se pensar em cláusulas de escape, por exemplo, quando houver choques não antecipados e de magnitude significativa na economia.

²⁹ Esse é apenas um argumento. É claro que os bancos fazem algum tipo de discriminação entre seus clientes, cobrando taxas diferenciadas, por exemplo, para pessoas físicas e jurídicas, grandes ou pequenos tomadores. O ponto é que deveria haver uma diferenciação maior de taxas com base na probabilidade de inadimplência.

³⁰ Esse processo pode ser gradual. Inicialmente, os bancos apenas declarariam a probabilidade de inadimplência da carteira. Somente após um período de acertos é que o Bacen poderia permitir maior alavancagem para carteiras menos arriscadas.

V.2 – Medidas que podem contribuir para aumentar a concorrência bancária

O grau de concentração do Sistema Financeiro Nacional não é exagerado quando se compara com os demais países (Nakane, 2002). Ainda assim, há fortes evidências de que o sistema financeiro nacional não opera em regime de concorrência perfeita. Há duas formas de tentar estimular a concorrência, ou, pelo menos, evitar que haja abuso de poder econômico por parte dos bancos. Uma é por meio de medidas que gerem estímulo para maior competição. A segunda é por meio de regulação.

Em relação às medidas que estimulam competição, podem ser citadas:

- i) aumentar a educação financeira;
- ii) implementar a portabilidade cadastral;
- iii) facilitar o fluxo financeiro entre contas correntes de diferentes bancos;
- iv) melhorar a divulgação de informações;
- v) implementar o cadastro positivo;
- vi) reduzir restrições para emprestadores;
- vii) obrigar o sistema financeiro a compartilhar os terminais de auto-atendimento.

Dessas medidas, talvez a que cause maior impacto seja uma maior educação financeira. Trata-se, contudo, de uma medida que só deve trazer efeitos, na melhor das hipóteses, no médio prazo. Pode-se pensar em campanhas veiculadas em meios de comunicação de massa enfatizando que o relevante é o gasto com juros, e não se a prestação cabe no orçamento, e alertando para os riscos de inadimplência. O credor deveria ser obrigado a informar, além da taxa, qual o valor em reais que está cobrando a título de juros, e, do total de prestações, quantas se destinam ao pagamento de juros e outras taxas. Além disso, a cada prestação paga, o credor deveria ser obrigado a informar quanto falta ainda para pagar e quanto o devedor gastaria se fizesse liquidação antecipada da dívida.

A portabilidade cadastral tem por objetivo permitir que o cliente de um banco transfira as informações desse banco para outro. Como foi dito anteriormente, Resolução do CMN já prevê a portabilidade cadastral, mas é importante que esse

serviço não possa ser cobrado, pois, do contrário, pode inviabilizar a transferência de informações.

Outra medida que pode contribuir para aumentar a concorrência entre os bancos é isentar de tarifas o fluxo financeiro entre contas de um mesmo titular, mesmo que pertencendo a bancos diferentes. Isso estimularia um correntista a manter contas em diferentes bancos, fazendo uso das opções de crédito que forem mais baratas.

O Bacen divulga as taxas cobradas para cada tipo de operação. Apesar de ajudar o consumidor a ter alguma idéia de como está o mercado de crédito no País, na forma como se apresentam, as informações divulgadas devem ter um impacto mínimo sobre a competição entre os bancos. Isso porque os bancos informam as taxas efetivamente pactuadas e isso, como se sabe, depende de uma série de fatores, como porte do tomador, volume da operação, etc. Assim, o fato de algum banco ter oferecido taxa mais baixa em uma modalidade específica não quer dizer que um cliente de outro banco irá conseguir a mesma taxa. Uma forma de melhorar as informações seria estratificar por nível de risco do cliente e por volume de empréstimo.

Outra forma de aumentar a concorrência no mercado de crédito é reduzir as restrições para que uma pessoa, física ou jurídica, possa emprestar. Atualmente, somente instituições financeiras podem conceder empréstimos, e a Lei n° 4.564, de 1964, prevê uma série de restrições a essas empresas – por exemplo, serem constituídas como sociedades anônimas. Desde que seja com recursos próprios, ou seja, desde que seja proibida captação, e que se sujeitem às normas tributárias e de prevenção de lavagem de dinheiro, qualquer pessoa, física ou jurídica, poderia ter o direito de conceder empréstimos.

A obrigatoriedade de compartilhamento de terminais de auto-atendimento também pode ser um importante fator para estimular a concorrência no sistema financeiro, ao aumentar a atratividade de bancos pequenos e médios. Afinal, um dos motivos que afasta a clientela desses bancos é justamente a falta desses terminais. Para dispor de uma rede própria extensa e pulverizada de terminais de auto-atendimento são necessários pesados investimentos iniciais, o que se constitui em uma barreira à entrada de concorrentes.

Já sobre o marco regulatório, antes de tudo, não custa lembrar que todo o sistema financeiro brasileiro está sob controle do Bacen. Isso cria conflito de interesses. O Banco Central tem por mandato garantir a estabilidade do sistema financeiro e, ao mesmo tempo, coibir abusos. Ocorre que, quanto mais abusos houver, maior a

lucratividade dos bancos e, portanto, menor a probabilidade de ocorrer problemas sistêmicos.

O ideal seria deixar a avaliação de abusos de poder a cargo dos órgãos de defesa da concorrência. Além do problema de conflito de interesses mencionado anteriormente, esses órgãos possuem um corpo técnico especializado na análise de problemas associados à concorrência. Destaca-se que, na experiência internacional, é comum a atuação conjunta dos bancos centrais e dos órgãos de defesa da concorrência para analisar processos de concentração bancária e avaliação de eventuais práticas anticoncorrenciais.

Argumentamos que não é desejável regulamentar o setor diretamente – por exemplo, com leis que estabeleçam tetos para taxa de juros ou *spread*. Obviamente, isso não é desejável. Afinal, as condições da economia se alteram constantemente. Por exemplo, em ambientes de maior risco, é natural que o *spread* se eleve. É melhor deixar que a avaliação, se está ou não havendo abuso de poder, seja feita caso a caso pelos órgãos competentes. De qualquer jeito, é fundamental que exista a ameaça de punição para os casos em que se entenda que houve abuso de poder.

V.3 – Outras medidas

Esta seção discutirá a pertinência de outras medidas para reduzir o *spread*, como eliminação do crédito direcionado, uso de bancos públicos, redução da cunha fiscal e maior estabilidade macroeconômica.

A eliminação do crédito direcionado é frequentemente apresentada como um possível meio de reduzir o *spread*. Em princípio, a existência de taxas de juros diferenciadas deve provocar distorções na economia e alocações ineficientes. Ocorre, entretanto, que há falhas no mercado de crédito e pode haver externalidades em determinados setores que justificariam o acesso a taxas privilegiadas. Foge do escopo deste trabalho discutir se deve ou não haver crédito direcionado. Iremos nos preocupar, somente, em avaliar os resultados da eliminação dessa modalidade de crédito.

Não acreditamos que o *spread* médio da economia irá se reduzir. Em primeiro lugar, porque se forem eliminados os limites de taxa de juros nas operações direcionadas, não faz sentido manter as captações a taxas privilegiadas. Assim, pode ser que o efeito final seja nulo sobre o *spread* médio (provavelmente aumentando o *spread*

dos direcionados e reduzindo o *spread* dos demais). O resultado final dependerá das elasticidades de demanda por cada tipo de crédito, sendo difícil estabelecê-lo, *a priori*.

Também cabem reservas em relação ao argumento de que há subsídio cruzado e que o crédito livre é caro, em parte, para compensar prejuízos provocados pelas operações direcionadas. Basta usar um argumento de preferência revelada: os bancos não são obrigados a oferecerem crédito direcionado, como poupança ou repasse do BNDES. Se o fazem é porque a operação é lucrativa.

O Instituto Brasileiro de Economia (IBRE), da Fundação Getúlio Vargas, sugeriu que o governo utilizasse a Caixa Econômica Federal (Caixa) para forçar uma redução na taxa de juros. De acordo com pesquisa do PROCON, em março de 2009, a Caixa foi o banco que cobrou taxas mais baixas na modalidade empréstimo pessoal. Ainda assim, os juros foram de 4,30% no mês, muito acima do 0,9% ao mês da Selic no mesmo período.

A justificativa para uso da CAIXA, em detrimento de outros bancos públicos ditos comerciais, é por ser uma instituição de grande porte e constituída na forma de empresa pública (100% do seu capital pertence à União), ou seja, suas ações não são transacionadas em bolsa e não haveria o risco de eventuais prejuízos aos acionistas minoritários. O argumento baseia-se no raciocínio de que a CAIXA, por ser um banco grande, consegue influenciar as taxas. Como as taxas estariam acima do que seria socialmente ótimo, uma intervenção do governo no setor teria a capacidade de aumentar o nível de bem-estar social. Os demais bancos, para não perder clientes, teriam de se ajustar, reduzindo também suas taxas. O problema pode ser na eficácia da medida: a CAIXA é pouco relevante no mercado de crédito, exceto o imobiliário, que já é direcionado. Adicionalmente, não podem ser descartados os riscos fiscais, caso a CAIXA venha a apresentar prejuízo.

Mais que uma medida, um princípio que inegavelmente contribuiria para reduzir o *spread* seria uma maior estabilidade macroeconômica e equilíbrio das contas públicas. Além da inadimplência e do resíduo (que serve como indicativo da lucratividade do setor), merecem atenção também os outros componentes do *spread* bancário, ainda que menos pesem na sua formação, segundo a apuração realizada pelo Banco Central. São duas as propostas mais freqüentes sobre tais matérias.

A primeira proposta sempre lembrada é a redução da cunha fiscal. De acordo com o Relatório de Crédito e *Spread* do Banco Central, os tributos indiretos contribuíam, em 2007, com 2,3 pontos percentuais do *spread*, cuja média era de 28,4

p.p. Mas isso é somente uma decomposição, não representa o repasse que haveria se houvesse eliminação ou redução substancial da cunha fiscal. Se o repasse fosse de 1 para 1, o *spread* médio seria reduzido para 26,1 p.p. Há poucas evidências na literatura (ver, por exemplo, Gelos, 2006, e Bignotto, 2006) sobre o coeficiente de repasse – já foi encontrado coeficiente de repasse estatisticamente não diferente de zero, indicando que uma redução de carga tributária não levaria a menores *spreads*. Ao decidir, assim, por uma redução da cunha fiscal, é necessário ponderar o eventual impacto sobre o *spread* com a perda de arrecadação. Uma sugestão seria implementar um programa de redução gradual, que evoluísse de acordo com a avaliação de seus efeitos ao longo do tempo.

Similarmente à redução da cunha fiscal, pode-se pensar em reduzir o recolhimento compulsório, cuja alíquota sobre depósitos à vista é de 47%, muito superior a de outros países. De acordo com Barbosa³¹, as alíquotas brasileiras são as mais elevadas do mundo. Na Argentina, segunda colocada, a alíquota é de 19%, e nos EUA, de 10 %.

De fato, a alíquota brasileira é das mais altas do mundo. Ao retirar recursos do sistema financeiro, e, conseqüentemente reduzir a oferta de crédito, os compulsórios têm um impacto sobre o *spread*. Entretanto, não se pode esquecer que o controle dos compulsórios também faz parte da política monetária. Uma liberação muito forte dos compulsórios em períodos de aquecimento da economia pode forçar o Banco Central a elevar a taxa SELIC, o que pressionaria os *spreads* para cima. Dessa forma, a redução dos compulsórios é tão desejável quanto a redução da taxa SELIC, mas ambas devem evoluir sem comprometer o objetivo precípua da política monetária, que é a estabilidade de preços.

VI – CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONCLUSÕES

Ao se observar o comportamento do *spread* desde o início do Plano Real e, especialmente, a partir de 2000, quando o Banco Central passou a coletar e por à disposição séries mais completas da variável, pode-se concluir que:

³¹ Barbosa, Fábio Colleti (2009). Comunicação oral em audiência pública da CACFE, Senado Federal, em 26/03/2009.

i) pessoas físicas pagam *spreads* mais altos do que pessoas jurídicas. Isso pode ser devido aos custos mais altos por real emprestado, à maior inadimplência ou ao menor poder de barganha das pessoas físicas;

ii) o *spread* aumenta durante períodos de maior instabilidade macroeconômica, como durante as crises mexicana (1º trimestre de 1995), da Ásia (4º trimestre de 1997), da Rússia (3º trimestre de 1998), e agora, com a crise financeira internacional, no segundo semestre de 2008;

iii) o *spread* caiu significativamente desde 1994, mas ainda é alto para padrões internacionais, mesmo reconhecendo que comparações com outros países devem ser vistas com cautela, em decorrência de não haver uma metodologia uniforme para cálculo e apresentação das estatísticas;

iv) entre 2003/04 e 2007, houve redução importante no *spread*, especialmente para pessoas físicas. Parte significativa dessa queda pode ser atribuída à instituição do crédito consignado e ao aumento na participação de operações mais baratas, como o financiamento de veículos;

v) o *spread* voltou a subir desde o início de 2008. Até o terceiro trimestre, esse movimento deveu-se, principalmente, ao aquecimento da economia, que levou a um forte aumento da demanda por crédito. A partir do último trimestre do ano passado, o aumento do *spread* decorreu da crise internacional, que levou a uma redução na oferta de crédito.

A literatura aponta diversos fatores que justificam o *spread*. Dentre eles, destacam-se:

i) inadimplência. De acordo com decomposição contábil realizada pelo Banco Central, a inadimplência respondeu por cerca de 35% do *spread* das operações livres em 2007. A inadimplência elevada deve-se a um ambiente institucional que dificulta a recuperação de crédito. Pode também ser consequência de uma estratégia deliberada dos bancos, de atuar em nichos de mercado que oferecem maior risco, mas trazem maior retorno;

ii) crescimento e estabilidade econômica. Economias mais estáveis apresentam menor probabilidade de oscilação na taxa de juros, inflação ou câmbio, o que reduz o risco de mercado a que os bancos estão expostos;

iii) cunha fiscal. De acordo com a decomposição contábil realizada pelo Banco Central, a cunha fiscal, somando impostos diretos e indiretos, foi responsável por quase 20% do *spread* em 2007. Observe-se que eliminar a cunha fiscal não significa redução

do *spread* na mesma proporção, tendo em vista que o resultado final dependerá do repasse das instituições financeiras para o custo final ao tomador;

iv) depósitos compulsórios. Como os bancos são obrigados a recolher depósitos junto ao Banco Central, ao reduzirem a oferta de crédito, também contribuem para *spreads* mais elevados;

v) custos administrativos dos bancos. Segundo o Banco Central, esses custos responderam por cerca de 15% do *spread* entre 2001 e 2007;

vi) taxa básica da economia. O nível da taxa Selic representa, por um lado, o grau de estabilidade da economia. Além disso, quando a taxa básica é alta, o custo total do empréstimo necessariamente deverá ser alto, pois os bancos irão requerer de seus tomadores uma taxa, no mínimo, igual à que o governo está disposto a pagar. Como taxas elevadas estão associadas a maior risco, os bancos elevarão os *spreads*.

O Banco Central estima ainda um resíduo, que pode ser aproximado como o retorno obtido pelos bancos. Em 2007, esse resíduo representou cerca de 25% do *spread*, já descontado o imposto de renda.

Para fins de exposição, pode-se dividir as sugestões para redução do *spread* em três grupos, não necessariamente em ordem de importância:

- i) que visam reduzir a inadimplência;
- ii) que buscam aumentar o grau de competição no mercado financeiro;
- iii) outras medidas.

As medidas visando reduzir a inadimplência têm por objetivo, por um lado, reduzir a assimetria de informação, o que permite que o banco faça uma avaliação mais precisa da capacidade de pagamento do tomador. Incluem-se entre essas medidas a implantação do chamado cadastro positivo e a portabilidade cadastral.

Propõe-se, também, aumentar as garantias para micro, pequenas e médias empresas, por meio da criação de um fundo público de aval. Esse fundo não deveria garantir 100% do valor emprestado, pois, do contrário, os bancos podem não se sentir estimulados a fazer uma análise de crédito criteriosa. Adicionalmente, devem ser tomadas as devidas precauções para que o fundo não se transforme em instrumento de recuperação de crédito para empréstimos anteriormente concedidos e que apresentem baixa probabilidade de serem pagos.

Também faz parte das sugestões para diminuir a inadimplência a concessão de incentivos para bancos que se empenharem na avaliação de crédito. Atualmente, os bancos parecem não fazer uso eficiente de todas as informações disponíveis para

determinar a taxa de juros, e, por isso, não discriminam os potenciais bons pagadores dos maus pagadores.

Quanto às medidas que têm por objetivo estimular a concorrência, foram sugeridas: i) a proibição de cobrança de tarifas para transferência de valores para contas de um mesmo titular entre diferentes instituições financeiras; ii) o compartilhamento de terminais de auto-atendimento, o que deve aumentar a demanda pelas instituições financeiras de menor porte; iii) o aprimoramento do sistema de divulgação de taxa de juros feito pelo Banco Central, discriminando, pelo menos, o porte do tomador e o valor da operação; iv) redução de restrições para financiadores; v) aprimoramento do marco regulatório do Sistema Financeiro, com maior cooperação entre o Banco Central e os órgãos do Sistema Brasileiro de Concorrência; vi) aprofundamento de estudos sobre o grau de competição e eventuais práticas anti-competitivas.

Dentre as outras medidas, destacam-se:

i) redução das taxas de juros cobradas pela Caixa Econômica Federal, com o objetivo de forçar as demais instituições financeiras a acompanhar o movimento, reduzindo suas taxas;

ii) redução da cunha fiscal, que deve ser feita gradualmente, para avaliar se a renúncia está sendo repassada para os tomadores;

iii) redução da alíquota do compulsório, que, apesar de desejável, não pode ser feita de forma a prejudicar a política monetária;

iv) maior equilíbrio nas contas públicas, que propiciará maior estabilidade macroeconômica;

v) aperfeiçoamento do cálculo do *spread* pelo Banco Central.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALENCAR, Leonardo S.; Daniel B. Leite e Sérgio G. Ferreira: “*Spread* bancário: um estudo *cross-country*” in Banco Central do Brasil: **Relatório de Economia Bancária e Crédito. 2007**; Brasília: Banco Central do Brasil, 2007.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária e Crédito 2007**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2007.

BIGNOTTO, Fernando e Eduardo Augusto S. Rodrigues: Fatores de Risco e o *Spread* Bancário no Brasil, **Textos para Discussão do Bacen** n° 110, julho de 2006.

COSTA, Ana Carla Abrão e Márcio I. Nakane: “Revisitando a metodologia de decomposição do *spread* bancário no Brasil.” In: XXVI Encontro Brasileiro de Econometria, 2004, João Pessoa. **Anais do XXVI Encontro Brasileiro de Econometria, 2004**. p. 568-597. 2004.

GELOS, R. Gaston: “Banking *Spreads* in Latin America”. in **IMF Working Paper**, 06/44, 29 p., 2006.

NAKANE, Márcio I. “A test of competition in Brazilian Banking” **Estudos Econômicos**, 32, 203-224. 2002.

SOUZA, R. M. L. de: **Estrutura e determinantes do *spread* bancário no Brasil: uma resenha comparativa da literatura empírica**. Tese de Mestrado, UERJ, setembro de 2006.