

**Custo do Capital e Competitividade:  
Análise de Juros e Spread Bancário**

**José Ricardo Roriz Coelho**

**30 de Janeiro de 2009**

***FIESP***

**A FIESP, em inúmeras análises e propostas apresentadas, tem defendido há tempo a redução de juros e dos spreads bancários.**

**O recrudescimento da crise torna esta questão ainda mais grave e em novembro de 2008 elaboramos o documento “Custo de Capital e competitividade : Análise de juros e spread”.**

**Em janeiro de 2009 atualizamos e complementamos esta análise que incorpora as informações de 2008.**

**As duas análises baseiam-se exclusivamente em dados oficiais fornecidos pelo Banco Central do Brasil e demais instituições estatísticas nacionais e internacionais.**

**Em síntese, a análise apresentada a seguir revela que:**

- **Os juros e spreads brasileiros são os maiores do mundo e crescentes para spreads. Isto em uma conjuntura internacional de redução de juros.**
- **Quando comparado aos 42 países que representam mais de 90% do PIB mundial, o spread brasileiro é 8 vezes maior.**
- **Em dezembro de 2008 o spread total foi o maior em 5 anos, sendo que para pessoa jurídica foi o maior pelo menos desde 2000.**
- **Entre setembro e dezembro de 2008 o spread total cresceu 4,22 p.p. correspondendo a 16%. Este aumento ocorreu a despeito de um aumento de inadimplência de apenas 10% (4,0% para 4,4%) e da redução do custo de captação em 9,7% (13,99% para 12,63%). Como resultado deste aumento, em dezembro a participação do spread na taxa de juros foi de 70,8% a maior registrada desde 2000.**

**- O aumento mais acentuado ocorreu na pessoa jurídica: 24,5%, ou 3,6 p. p. não justificado pela pequena variação da inadimplência de 12,5% (1,6% para 1,8%) além de ter ocorrido a redução em 8,4% (13,56% para 12,42%) do custo de captação. Também neste caso a redução da captação foi incorporada ao spread. Portanto em dezembro o spread alcançou a maior participação na taxa de juros (59,6%) dos últimos seis anos.**

**- Para pessoa física, o aumento foi de 17%, com variação da inadimplência de 11% (7,3% para 8,1%) e redução da captação em 11%.**

- **Os aumentos de spreads aconteceram com diferentes variações, em todas as linhas disponibilizadas a pessoa jurídica. A mais importante, é o capital de giro (43% do saldo de operações) que teve 47% de aumento a despeito da baixa inadimplência (de 1,2% para 1,5%). Os principais bancos reajustaram esta linha, incluindo os bancos públicos que juntos detém 30% do saldo das operações de crédito. Destaca-se que as taxas praticadas pela CEF ainda que altas, demonstram que há espaço para reduções dos juros.**
- **Estes aumentos dos juros interromperam a expansão da oferta de crédito: na PJ o crescimento médio chegou a atingir 12,7% ao mês no terceiro trimestre. No entanto, no último trimestre de 2008 o aumento foi de 9,3% ao mês.**
- **Além disso, somado aos demais efeitos da crise, contribuíram para a redução da atividade econômica: produção e emprego da indústria de transformação.**
- **Outro impacto relevante refere-se ao aumento das despesas financeiras da indústria, que na simulação realizada que considera os mesmos valores de 2007 pode ter alcançado na média entre outubro e dezembro de 2008 R\$ 9,5 bilhões/mês o que representa um aumento total de 17,3% com relação a janeiro a setembro. Deste aumento a maior variação ocorre no spread cuja média que era de R\$ 4,4 bilhões foi para R\$ 5,5 bilhões implicando em um aumento de 25%.**
- **Juros e spreads historicamente elevados têm levado a indústria a gastar o equivalente a 95% dos salários (exceto encargos) com despesas financeiras na média de janeiro a setembro. Entre outubro e novembro esse valor alcançou 111%.**

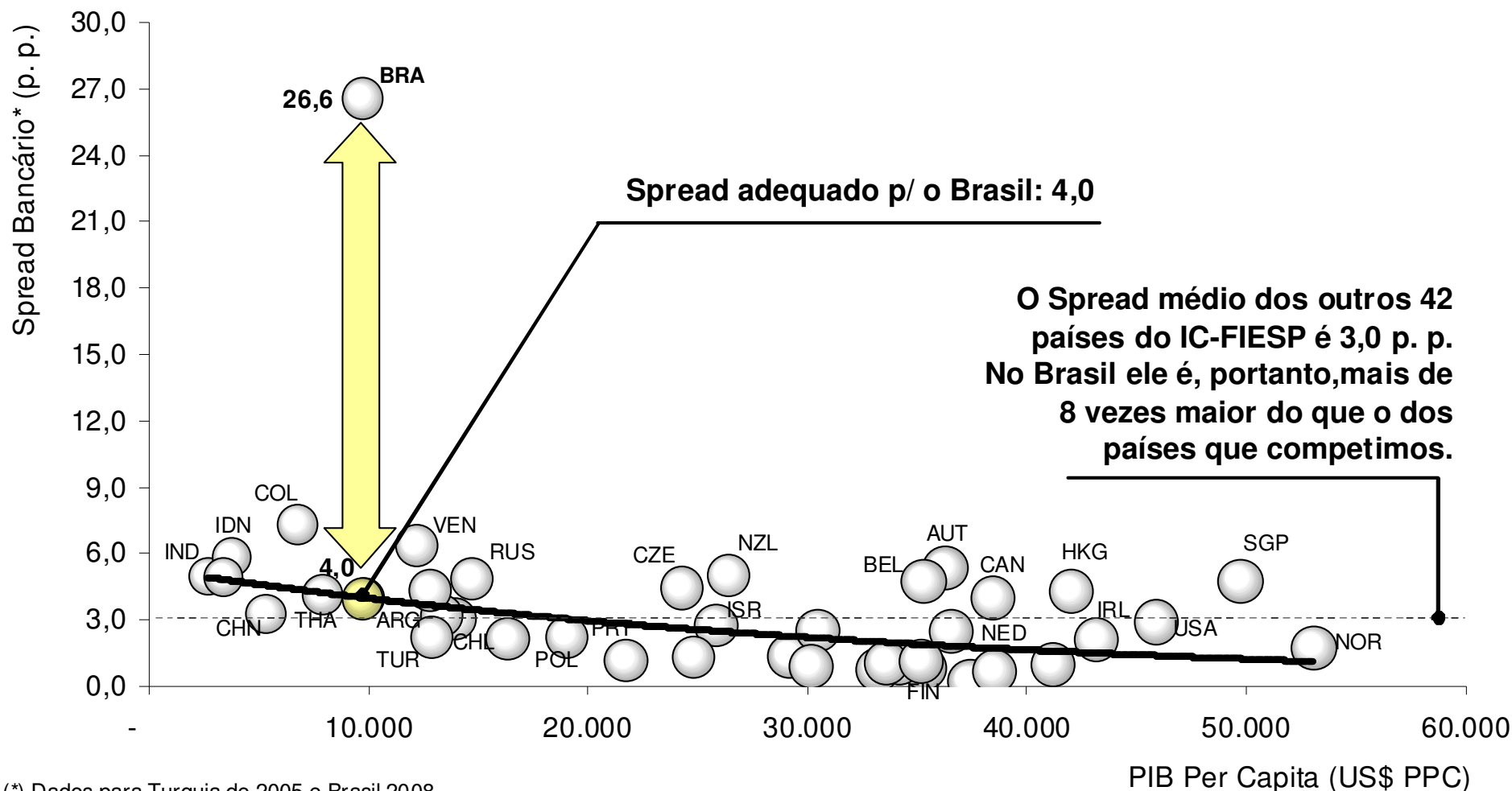
Por este conjunto de razões é preciso reduzir juros e spreads. Para este último deve-se analisar sua composição e verificar como reage a mudanças recente.

- **Compulsório (3,6%):** as alterações ocorridas ao longo da série não têm influenciado na alteração do spread. Particularmente em dezembro de 2008, o compulsório teve o menor valor da série e o spread o maior.
- **Carga tributária (18,3%):** quando houve aumento do IOF (jan/08) para PF ocorreu imediatamente o repasse de 4,7 p. p. para o spread. Em dezembro de 2008, houve redução de 1,5% neste imposto que ainda não foi repassada aos tomadores.
- **Custo Administrativo (13,5%):** a despeito de ter ocorrido um aumento de 58,6% na oferta de crédito/PIB desde o início da série, o que dá ganho de escala nas operações e a conseqüente redução dos custos administrativos, o spread aumentou 7,9%.
- **Inadimplência (37,4%):** a variação da inadimplência também não se correlaciona com o spread: na média do período da crise (outubro a dezembro/2008) foi a menor da série (1,7) para pessoa jurídica e teve-se o maior valor de spread no mesmo período (18,1%)
  - Outros exemplos podem ser destacados: em 2006, ocorreu o maior valor de inadimplência (2,8) com um spread menor (13,6%). Em 2001 e 2002 houve redução da inadimplência e aumento do spread.
  - Portanto os reduzidos aumentos de inadimplência (tendendo a zero) verificados no final de 2008, não explicam o aumento de spread, e que, em geral, são justificados pelas expectativas futuras de aumento de inadimplência.
  - O que ocorre é o inverso: quando há uma elevação desta taxa, após 3 meses é que se dá o aumento da inadimplência. Assim, é o Spread que determina a inadimplência. 5



**O Spread brasileiro é o maior dentre os países que competimos. Considerando a renda per capita, seu valor deveria ser 4,0 p. p., e não 26,6, como foi em 2008, e em dezembro chegou a 30,6 p.p.**

## MUNDO - Spread bancário vs. Renda Per Capita - 2007



(\*) Dados para Turquia de 2005 e Brasil 2008

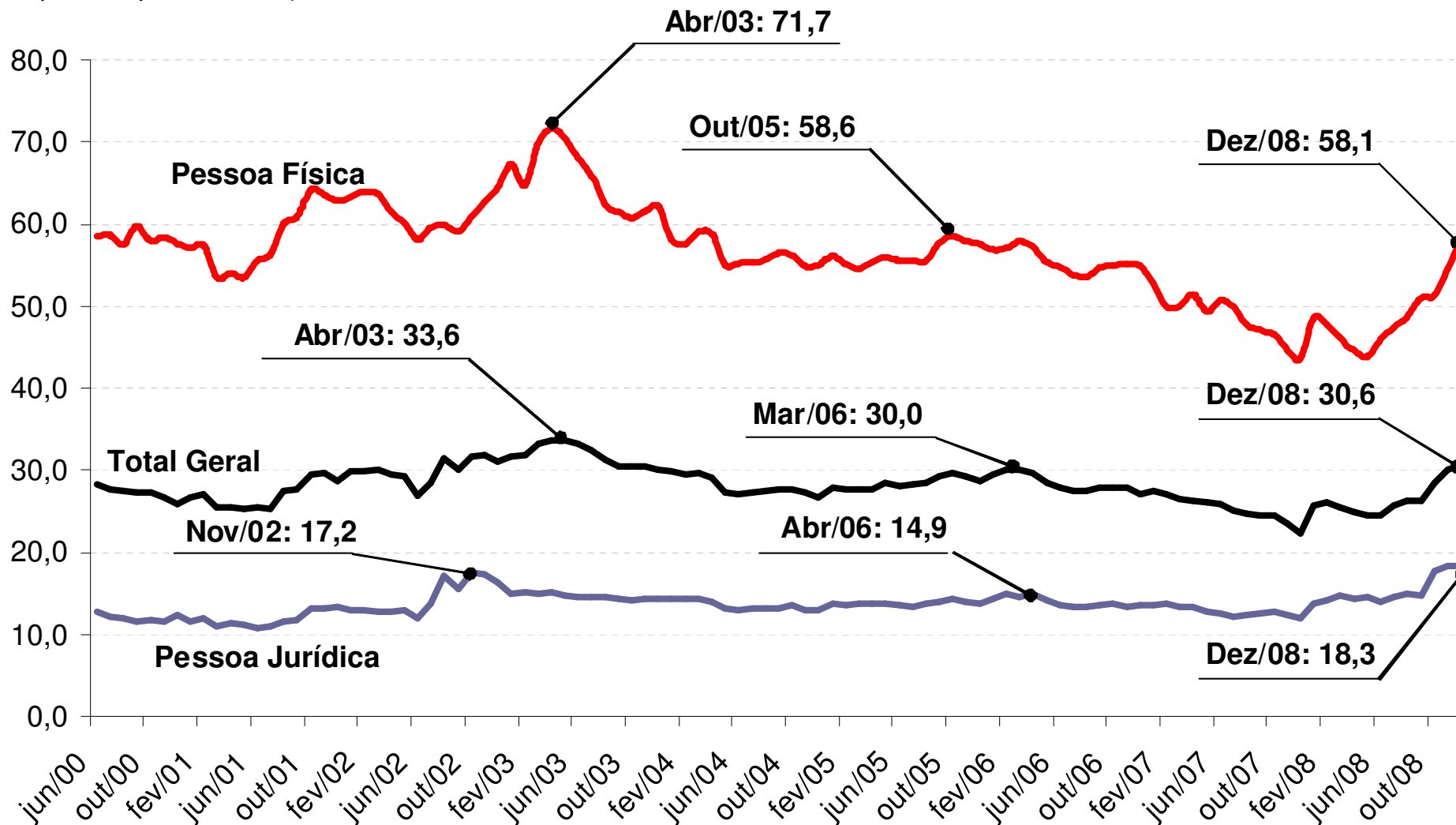
Fonte: IMD, Banco Mundial, FMI e BCB; Elaboração: Decomtec/FIESP



O Spread total em dezembro foi o maior em 5 anos, sendo que para PJ é o mais alto desde o início da série.

## SPREAD BANCÁRIO

(em pontos percentuais)



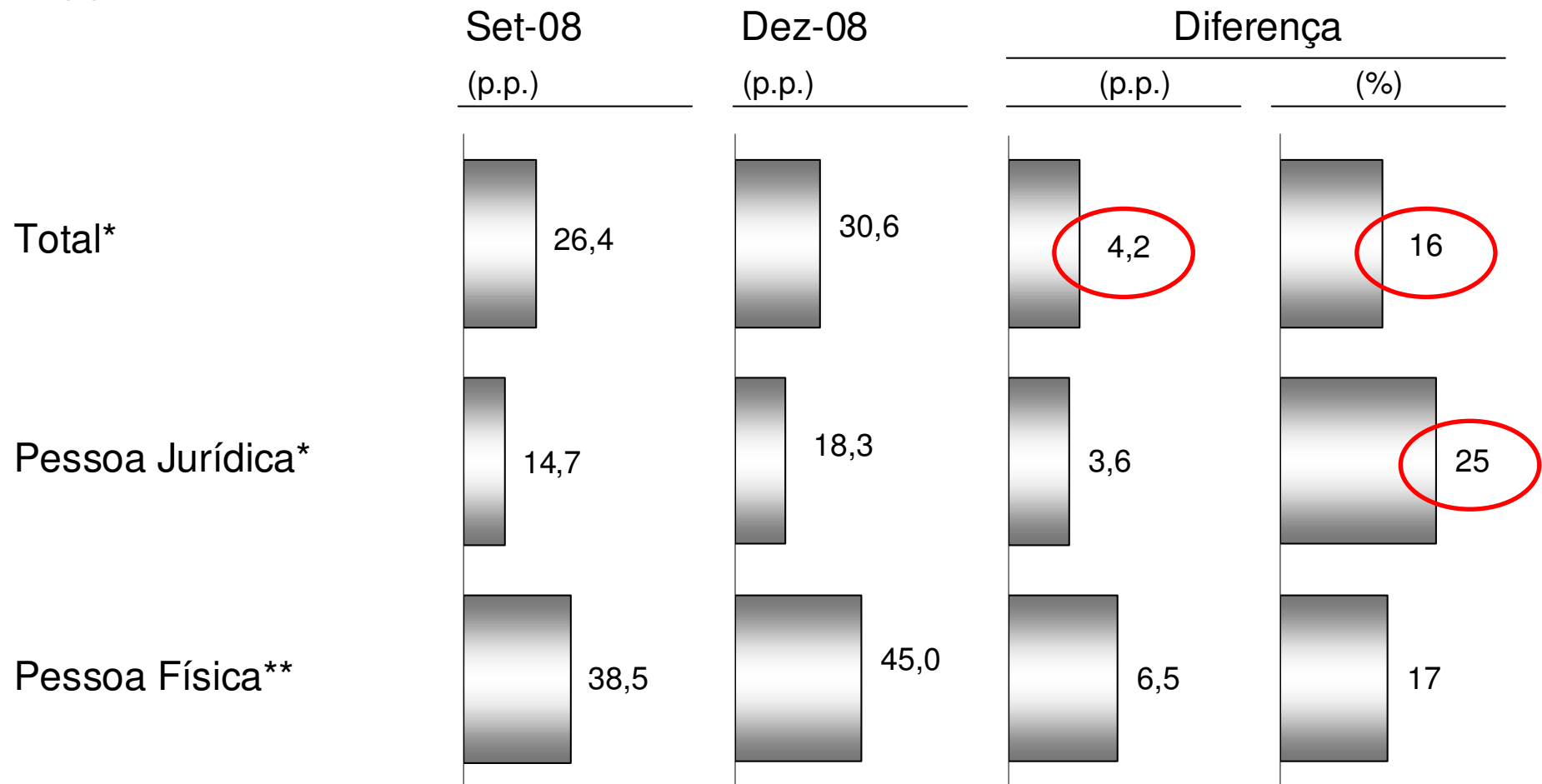
Fonte: Banco Central; Elaboração: Decomtec/FIESP



O Spread bancário cresceu, entre setembro e dezembro, 4,22 p. p., correspondendo a 16%. Ainda em percentual, o aumento mais acentuado ocorreu na PJ (25%)

## PESSOA JURÍDICA - Spreads Bancários - Dez-08 vs Set-08

(em p.p.)



\* Consolidada. \*\* Pré-fixada.

Fonte: Banco Central elaboração FIESP.

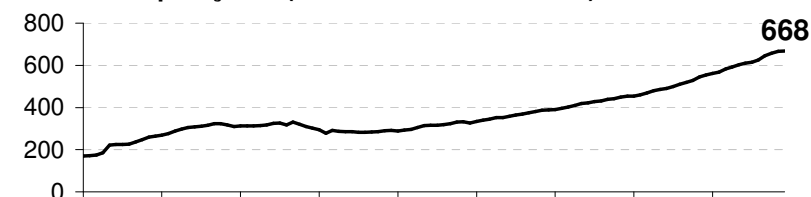




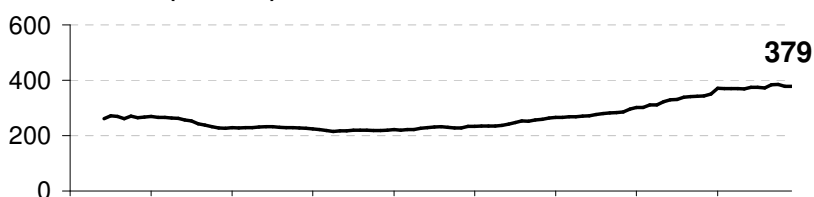
A inadimplência cresceu apenas 10%, a captação caiu 9,7% e o spread bancário cresceu cerca de 16% entre setembro e dezembro. O aumento do Spread em 4,22 p.p. incorporou a captação (1,36 p.p.)

## CRÉDITO LIVRE – Total das Operações Referenciais\* – 2000-08

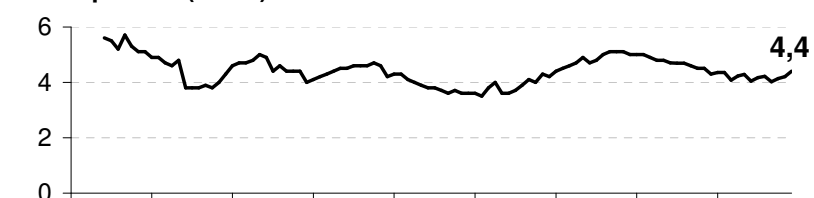
Saldo das Operações\* (em R\$ bilhões de dez-08)



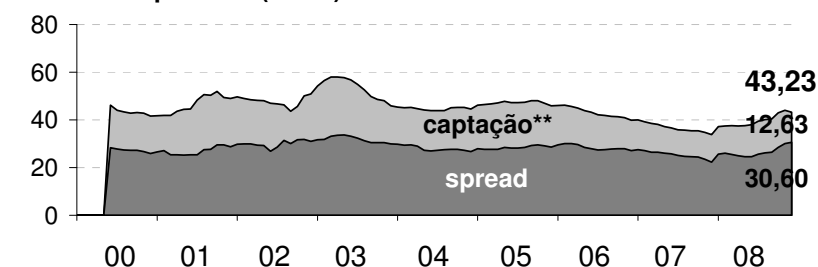
Prazo Médio (em dias)



Inadimplência (em %)



Juros\*\*\* e Spread\*\*\* (em %)



### Dados

Dado	set-08	out-08	nov-08	dez-08
Saldo (R\$ bi set-08)	646	657	667	668
Prazo (dias)	385	385	378	379
Inadimplência (%)	4,0	4,1	4,2	4,4
Captação (% a.a.)	13,99	14,54	13,88	12,63
Spread (%)	26,38	28,41	30,13	30,60
Juros (% a.a.)	40,37	42,95	44,01	43,23

### Variação

Dado	out/set	nov/out	dez/nov	dez/set	
				abs	%
Saldo (R\$ bi set-08)	11	10	1	22	3,4
Prazo (dias)	-	(7)	1	(6)	(1,6)
Inadimplência (%)	0,1	0,1	0,2	0,4	10,0
Captação (% a.a.)	0,55	(0,66)	(1,25)	(1,36)	(9,7)
Spread (%)	2,03	1,72	0,47	4,22	16,0
Juros (% a.a.)	2,58	1,06	(0,78)	2,86	7,1

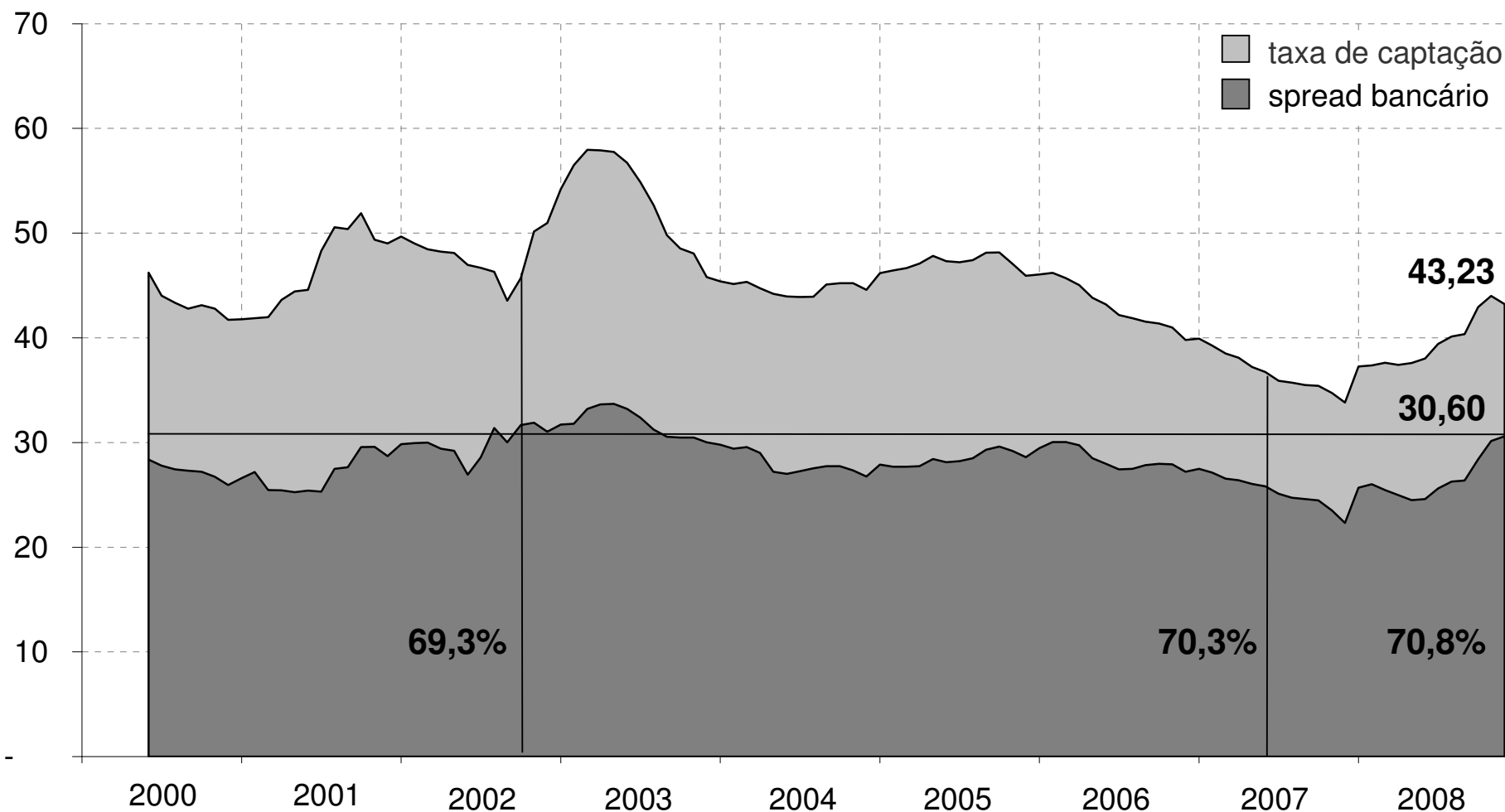
\* Operações referenciais para taxa de juros. \*\* A taxa de captação gira em torno da Selic. \*\*\* Taxas consolidadas (pré-fixada, pós-fixada e flutuante).  
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.



O spread de dezembro representou 70,8% dos juros do total das operações de crédito livre, a maior participação desde o início da série.

## DECOMPOSIÇÃO DOS JUROS - Total geral - 2000-08

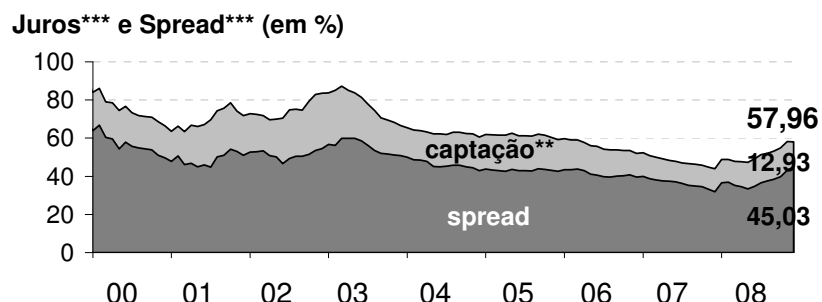
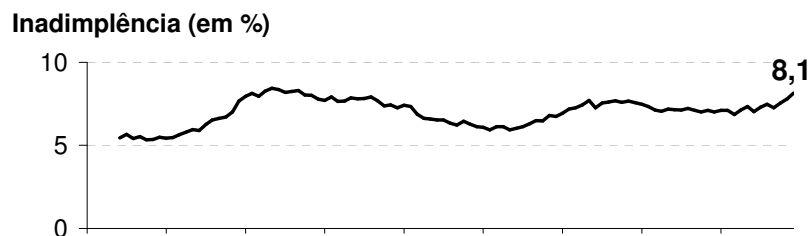
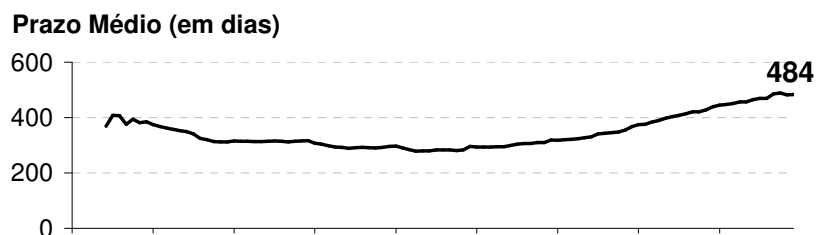
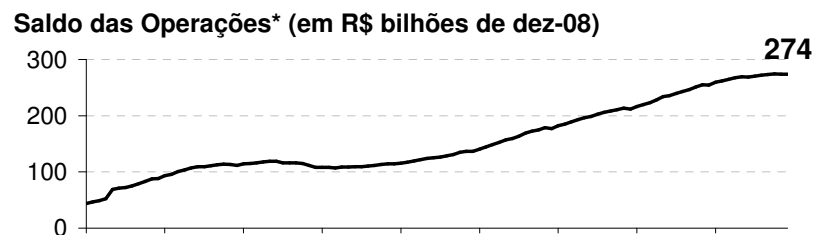
(em % a.a.)



Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.

**Para pessoa física, a inadimplência subiu apenas 11,0%, a captação caiu 11,1% e o spread subiu 16,9%,...**

## CRÉDITO LIVRE – Total para Pessoa Física – 2000-08



### Dados

Dado	set-08	out-08	nov-08	dez-08
Saldo (R\$ bi set-08)	274	274	274	274
Prazo (dias)	486	490	483	484
Inadimplência (%)	7,3	7,5	7,8	8,1
Captação (% a.a.)	14,54	15,07	15,09	12,93
Spread (%)	38,53	39,73	43,14	45,03
Juros (% a.a.)	53,07	54,80	58,23	57,96

### Variação

Dado	out/set	nov/out	dez/nov	dez/set	
				abs	%
Saldo (R\$ bi set-08)	-	-	-	-	-
Prazo (dias)	4	(7)	1	(2)	(0,4)
Inadimplência (%)	0,2	0,3	0,3	0,8	11,0
Captação (% a.a.)	0,53	0,02	(2,16)	(1,61)	(11,1)
Spread (%)	1,20	3,41	1,89	6,50	16,9
Juros (% a.a.)	1,73	3,43	(0,27)	4,89	9,2

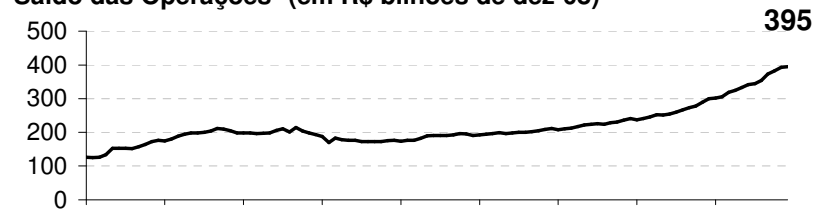
\* Operações referenciais para taxa de juros. \*\* A taxa de captação gira em torno da Selic. \*\*\* Taxas pré-fixadas.  
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.



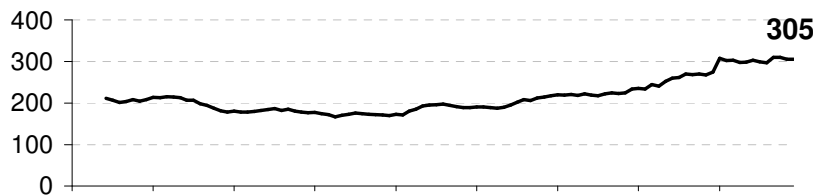
**...enquanto para a pessoa jurídica, a inadimplência subiu 12,5%, a captação caiu 8,4%, mas o spread subiu 24,5%. Assim, a queda da captação foi incorporada ao Spread.**

## CRÉDITO LIVRE – Total para Pessoa Jurídica – 2000-08

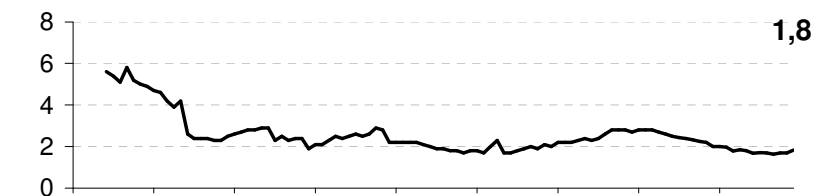
Saldo das Operações\* (em R\$ bilhões de dez-08)



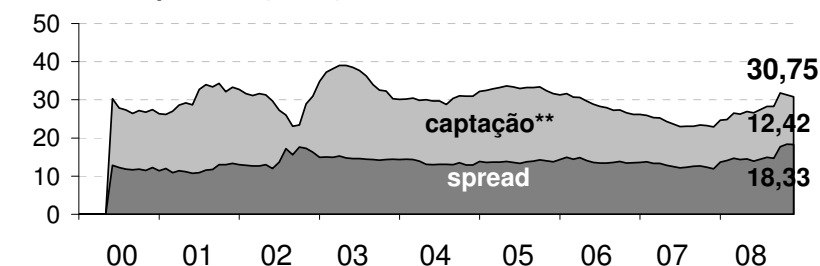
Prazo Médio (em dias)



Inadimplência (em %)



Juros\*\*\* e Spread\*\*\* (em %)



### Dados

Dado	set-08	out-08	nov-08	dez-08
Saldo (R\$ bi set-08)	373	382	393	395
Prazo (dias)	310	310	305	305
Inadimplência (%)	1,6	1,7	1,7	1,8
Captação (% a.a.)	13,56	14,13	12,98	12,42
Spread (%)	14,72	17,68	18,36	18,33
Juros (% a.a.)	28,28	31,81	31,34	30,75

### Variação

Dado	out/set	nov/out	dez/nov	dez/set	
				abs	%
Saldo (R\$ bi set-08)	9	11	2	22	5,9
Prazo (dias)	-	(5)	-	(5)	(1,6)
Inadimplência (%)	0,1	-	0,1	0,2	12,5
Captação (% a.a.)	0,57	(1,15)	(0,56)	(1,14)	(8,4)
Spread (%)	2,96	0,68	(0,03)	3,61	24,5
Juros (% a.a.)	3,53	(0,47)	(0,59)	2,47	8,7

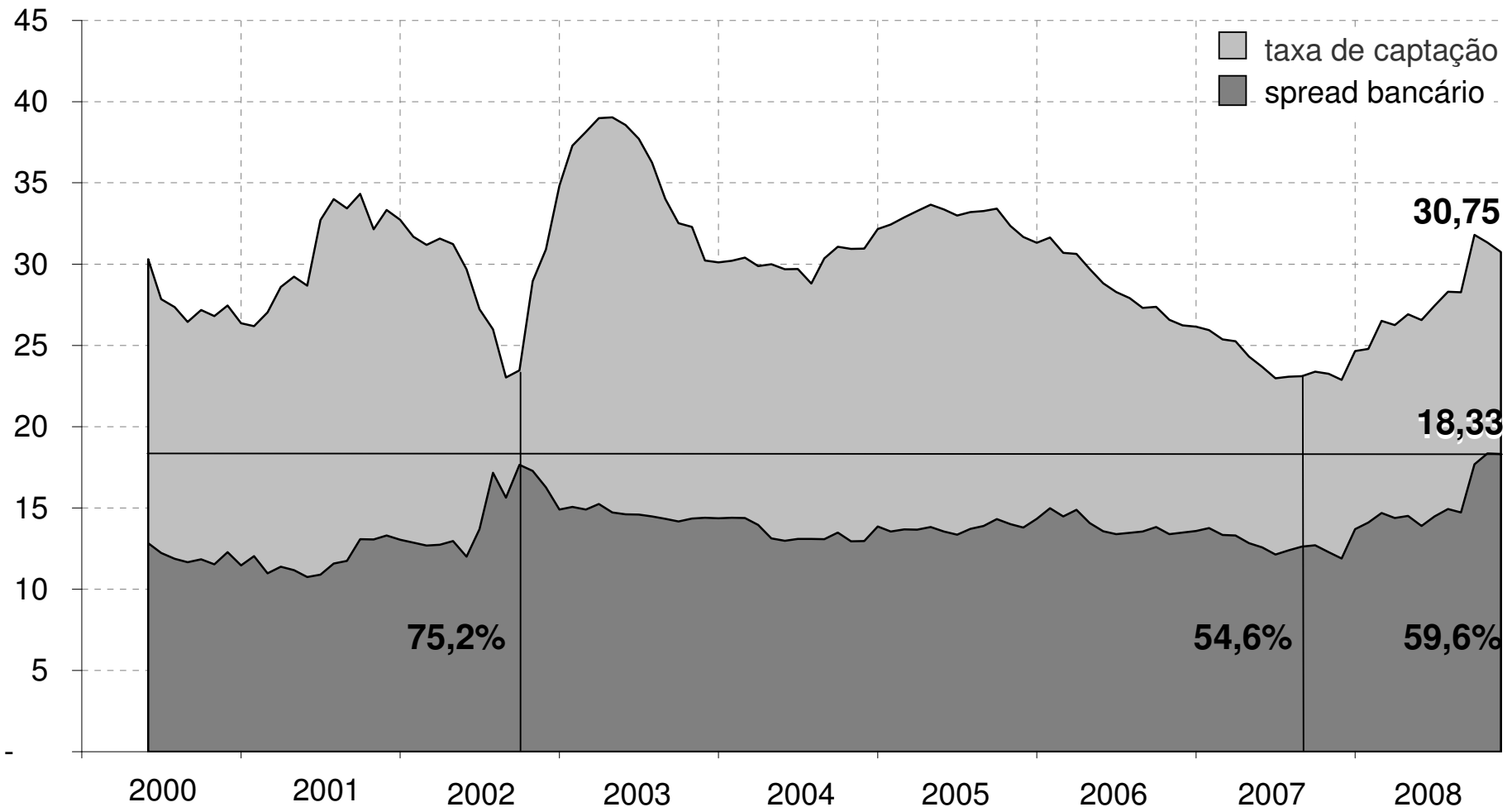
\* Operações referenciais para taxa de juros. \*\* A taxa de captação gira em torno da Selic. \*\*\* Taxas consolidadas (pré-fixada, pós-fixada e flutuante).  
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.



**Para a pessoa jurídica, o spread de dezembro apresentou a maior participação (59,6%) nos juros dos últimos seis anos.**

## DECOMPOSIÇÃO DOS JUROS - Total pessoa jurídica - 2000-08

(em % a.a.)

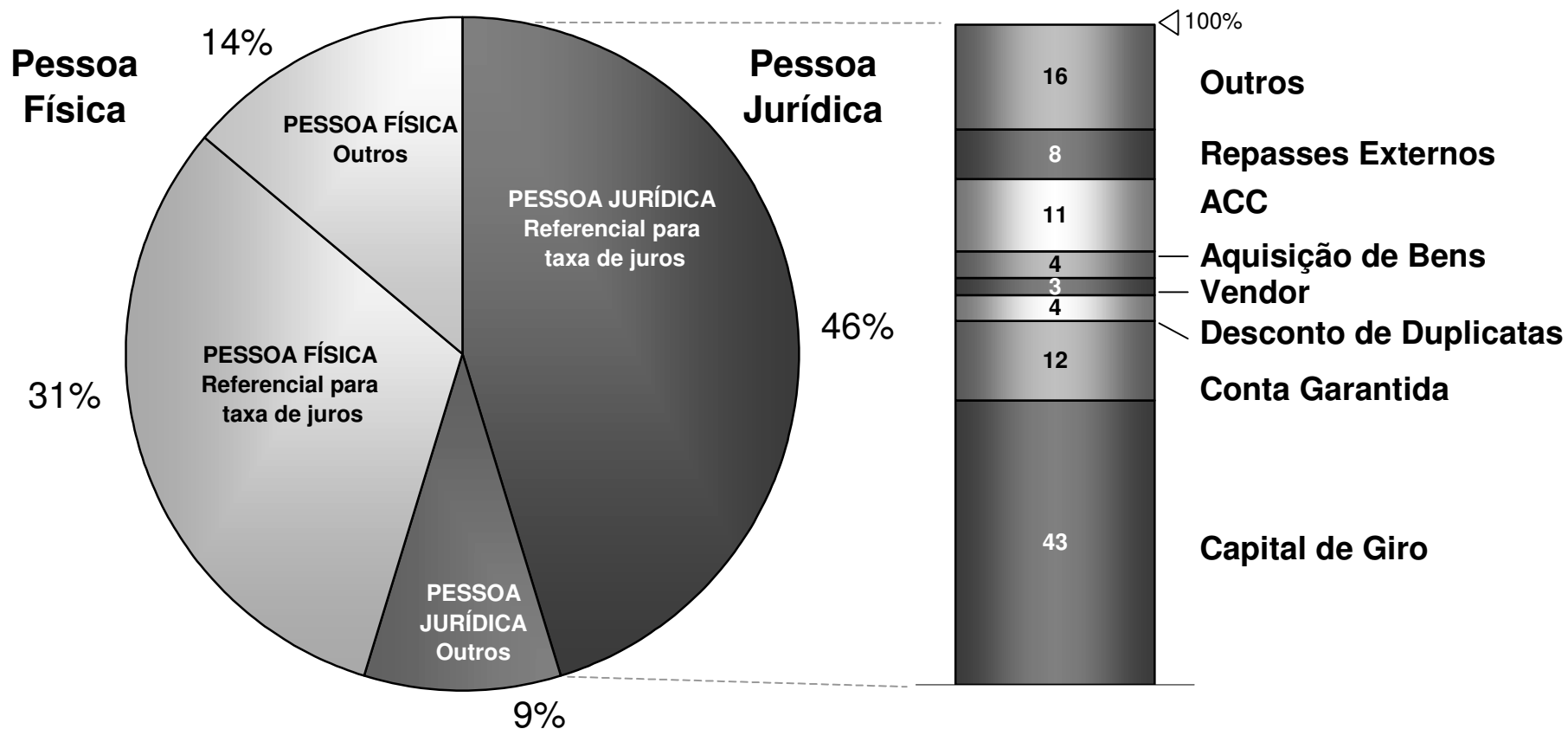


Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.



**Para PJ (55% das operações), a principal linha é capital de giro, com 43% do saldo de operações.**

## CRÉDITO - Saldo de Operações com Recursos Livres - Dez-2008 (em %)



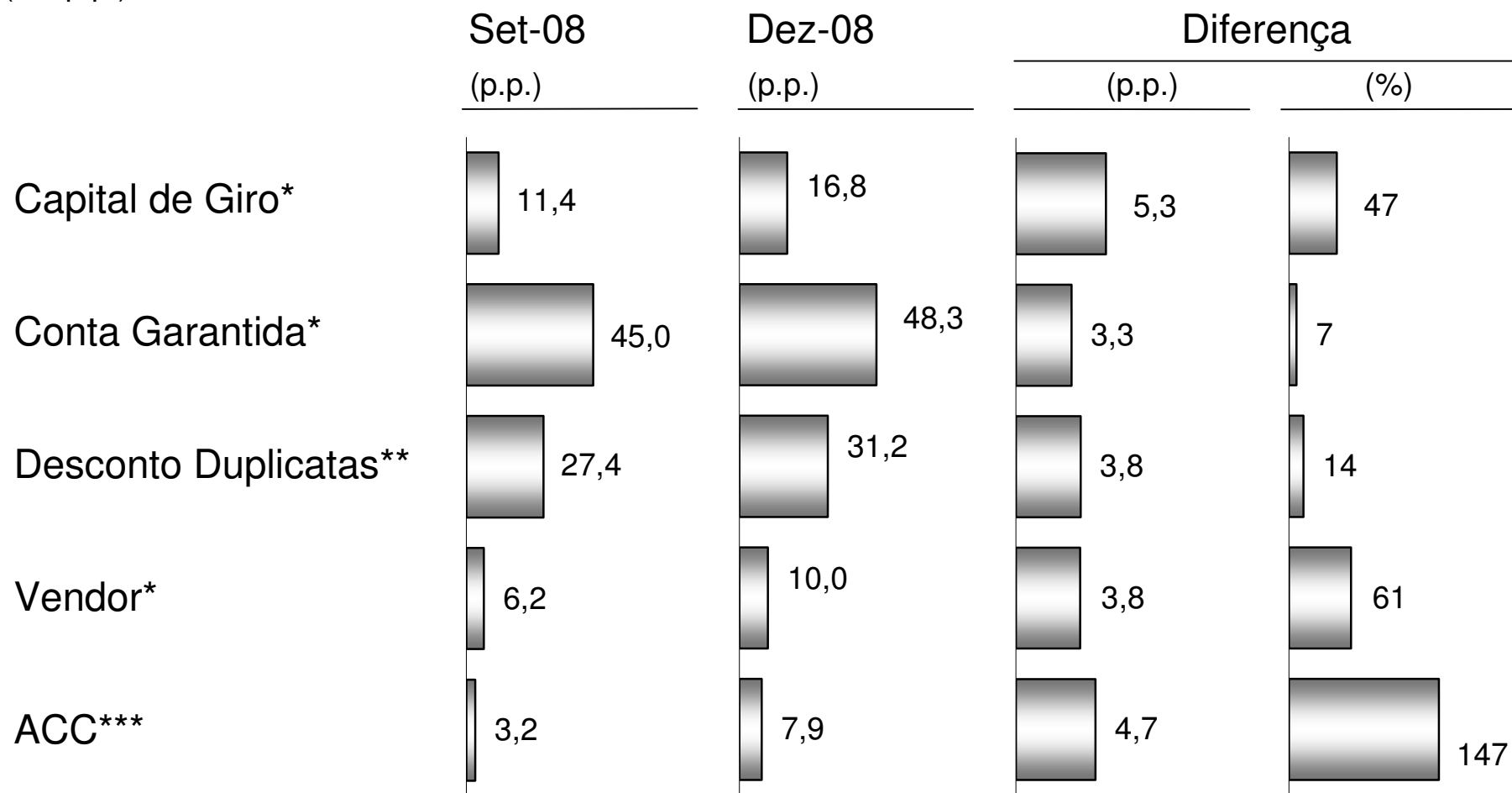
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.



## Para PJ, houve crescimento do Spread independente da linha analisada.

### PESSOA JURÍDICA - Spreads Bancários - Dez-08 vs Set-08

(em p.p.)



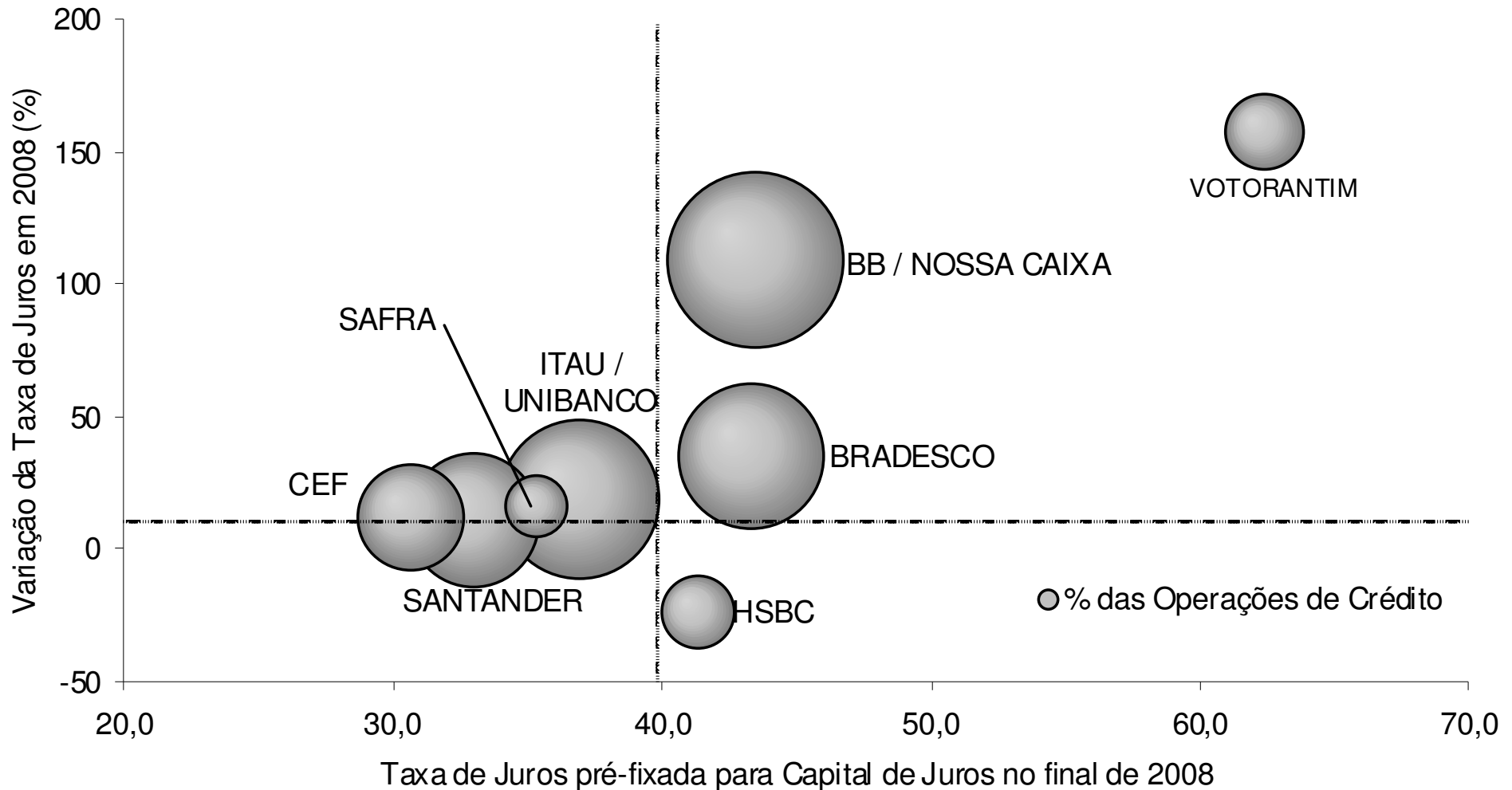
\* Ponderada pelas concessões de novembro. \*\* Pré-fixada. \*\*\* Pós-fixada.  
Fonte: Banco Central elaboração FIESP.



**CEF e BB têm cerca de 30% do saldo das operações de crédito. Para Capital de Giro a CEF aumentou 12,8% os juros no ano, atingindo 30,6%, enquanto o BB aumentou 109,7%.**

## JUROS PARA CAPITAL DE GIRO – Principais Bancos

(dados de 2 a 8 de janeiro de 2008 e de 24 a 31 de dezembro de 2008)



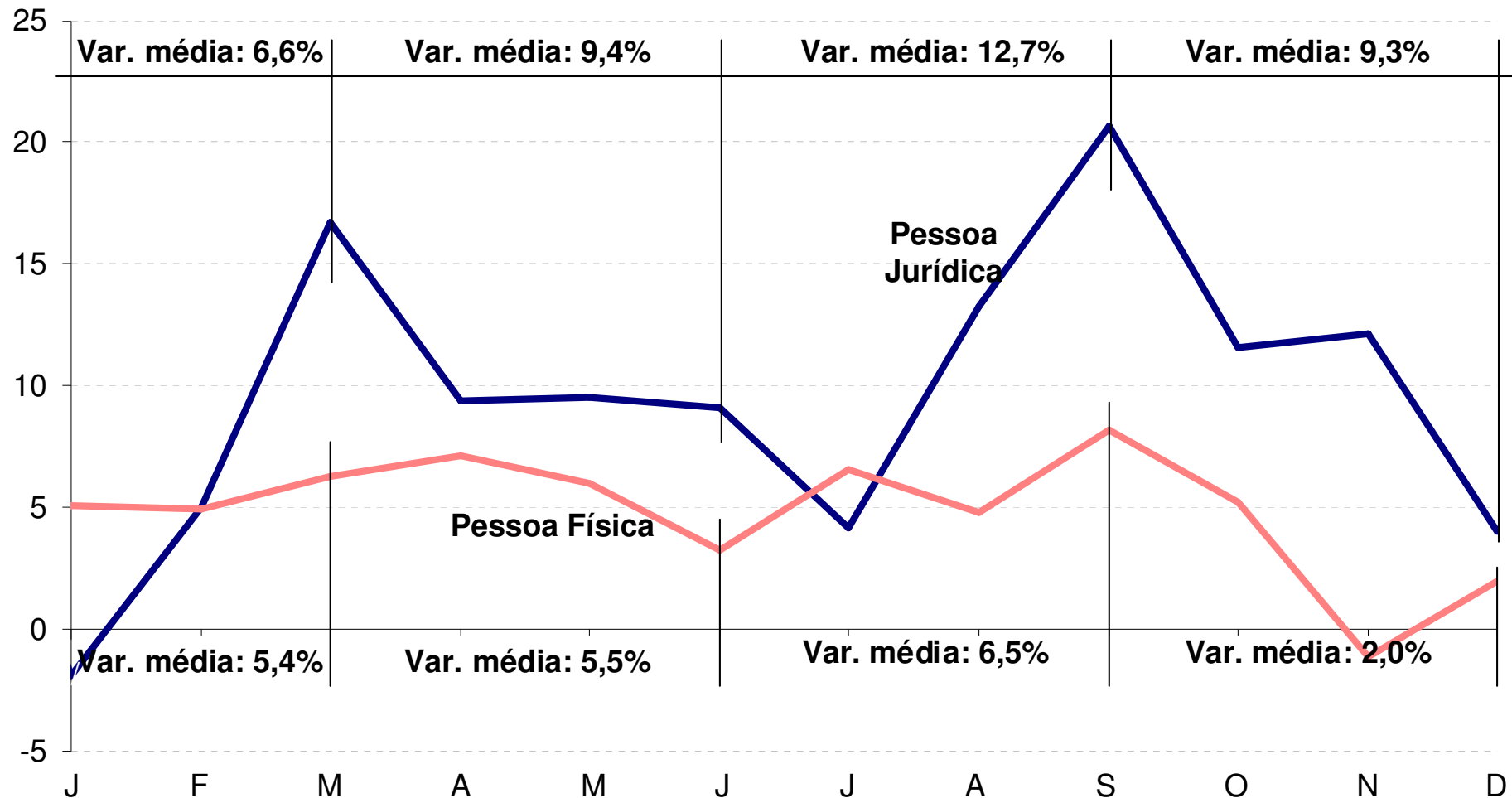




**Esses aumentos interromperam o ritmo de crescimento da oferta de crédito, que se desacelerou rapidamente.**

## CRÉDITO - Variação das Operações com Recursos Livres - 2008

(em %)

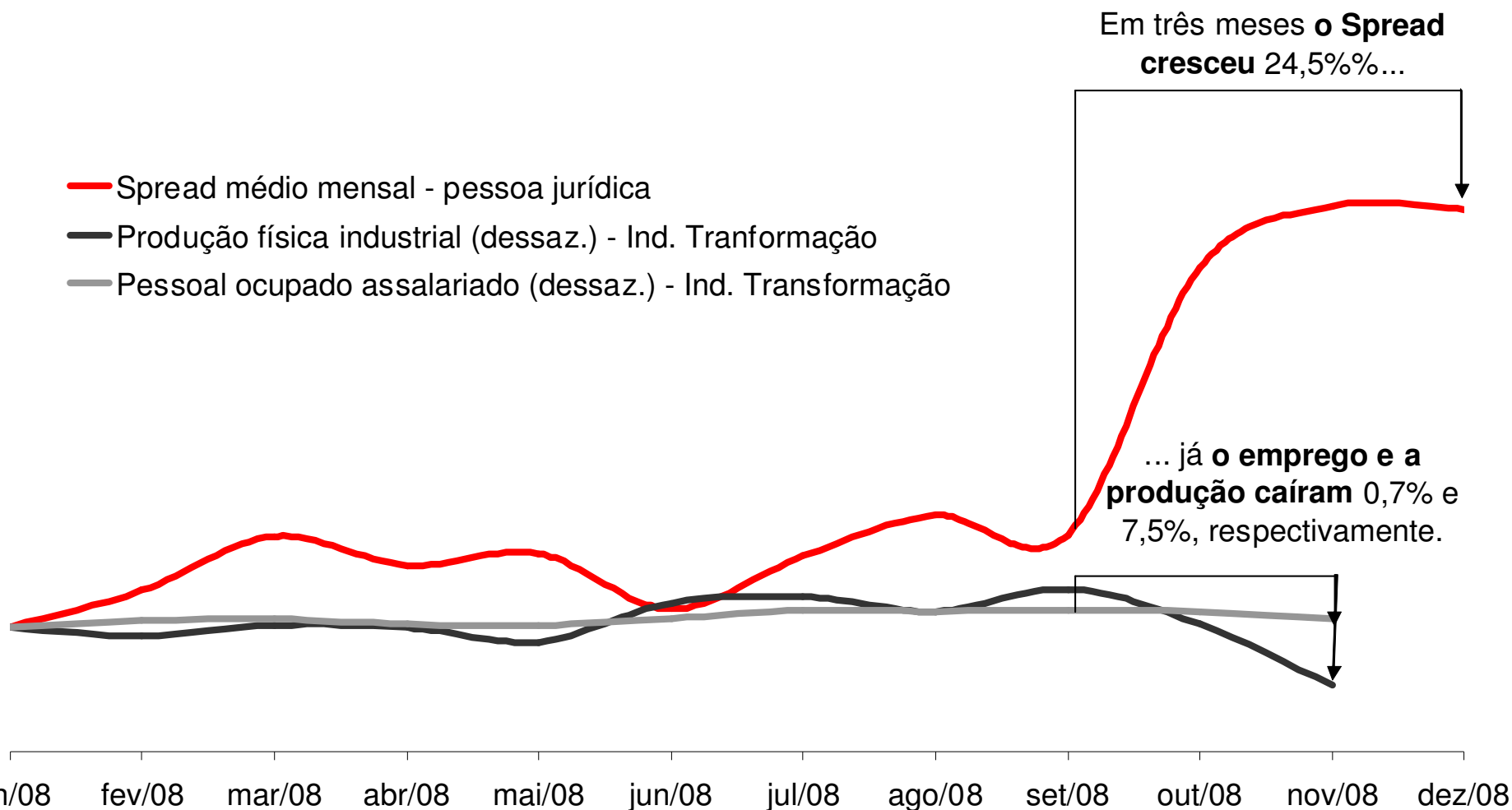




# Os efeitos da crise, incluindo o aumento do spread, tem tido repercussões negativas na atividade econômica...

## SPREAD e ATIVIDADE ECONÔMICA

(base: jan/08 = 100)

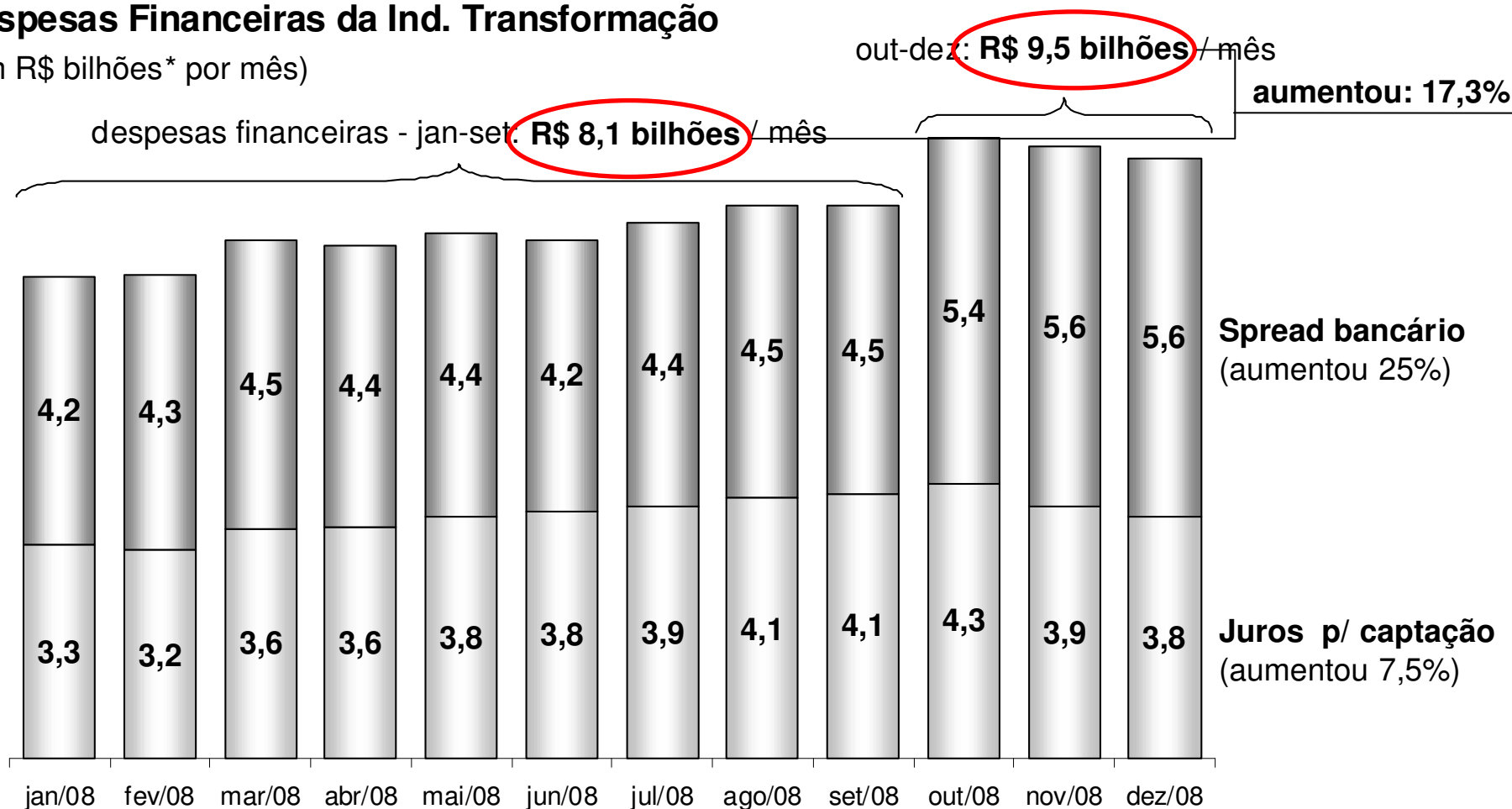




## ... como, por exemplo, o aumento das despesas financeiras da indústria...

### Despesas Financeiras da Ind. Transformação

(em R\$ bilhões\* por mês)



(\*) Despesas financeiras calculadas com base no faturamento estimado para 2007 e nos indicadores FIESP-Serasa, aplicando-se taxas de juros e spread bancário de 2008 verificado a cada mês.

Fontes: PIA/IBGE, PIM/IBGE, IPA/FGV, BCB e RAIS/MTE; Elaboração: Decomtec/FIESP

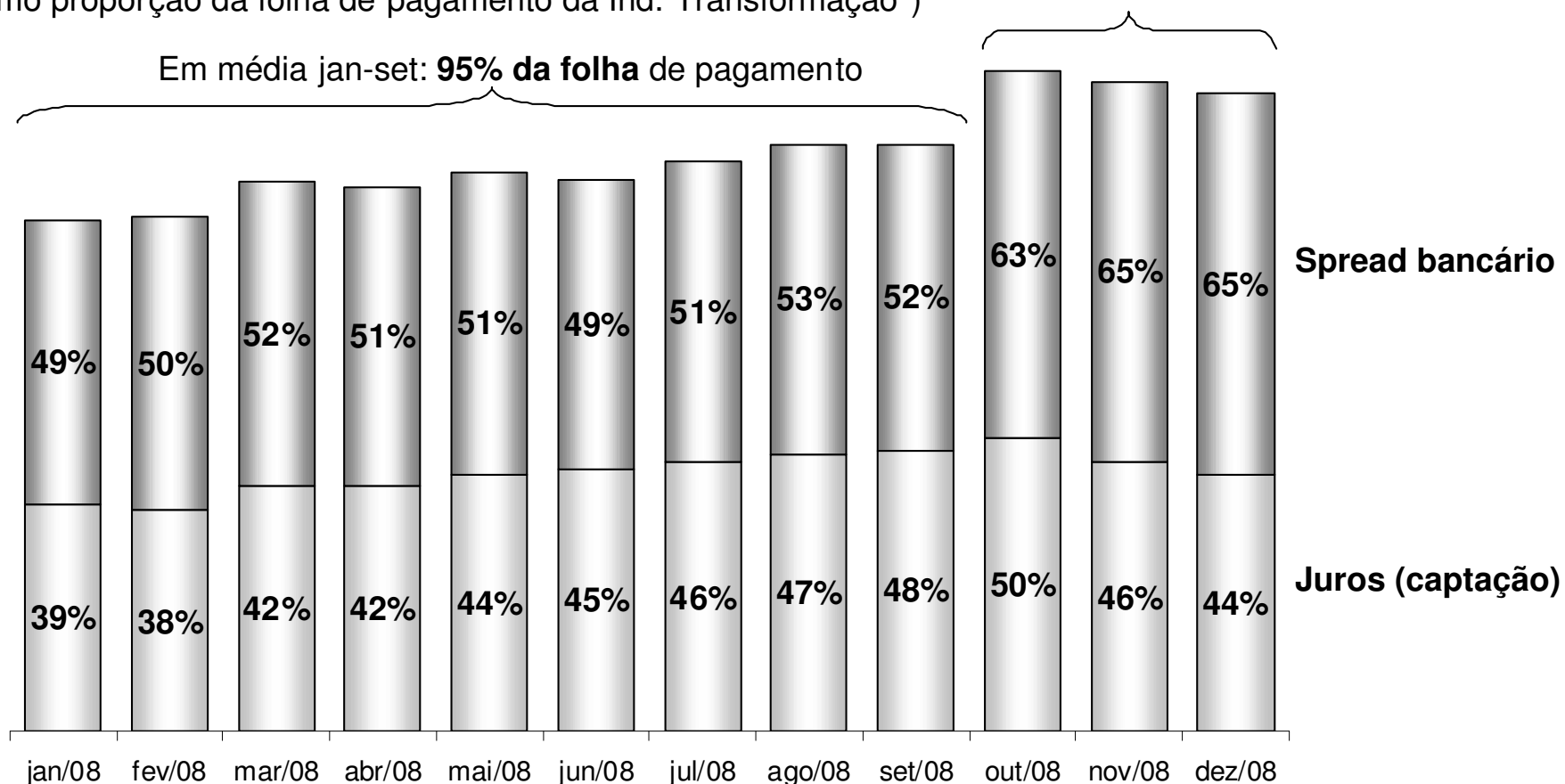


# ... o que leva a indústria a pagar mais com juros do que com salários (exceto encargos).

## Despesas Financeiras da Ind. Transformação

(como proporção da folha de pagamento da Ind. Transformação\*)

out-dez: **111% da folha**



(\*) Despesas financeiras calculadas com base no faturamento estimado para 2007 e nos indicadores FIESP-Serasa, aplicando-se taxas de juros e spread bancário de 2008 verificado a cada mês.

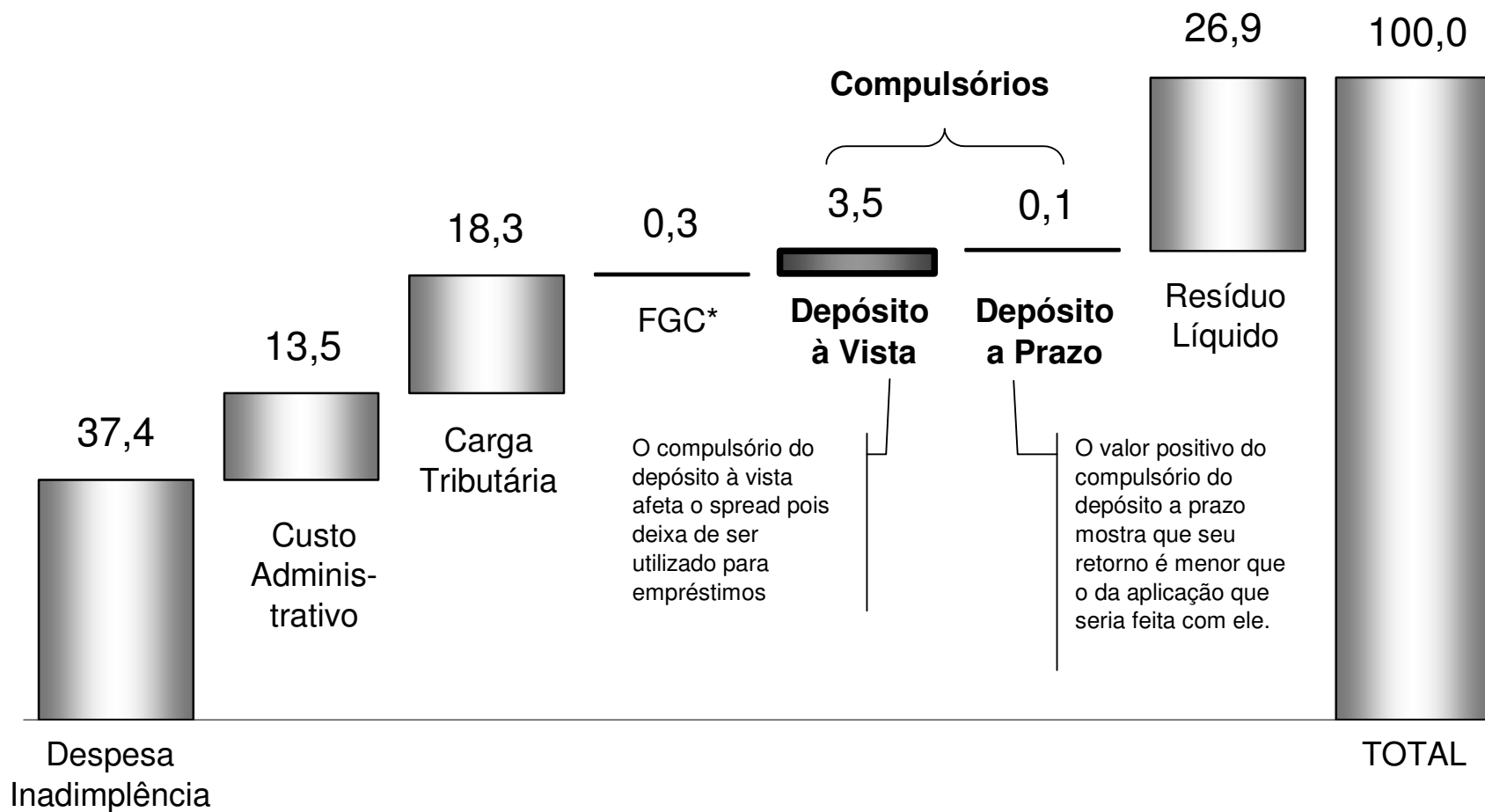
Fontes: PIA/IBGE, PIM/IBGE, IPA/FGV, BCB e RAIS/MTE; Elaboração: Decomtec/FIESP



Portanto, é fundamental reduzir os juros e spread e, para esse último, é preciso analisar sua composição:

## SPREAD BANCÁRIO - Decomposição - 2007

(em %)



\* Fundo Garantidor de Crédito.

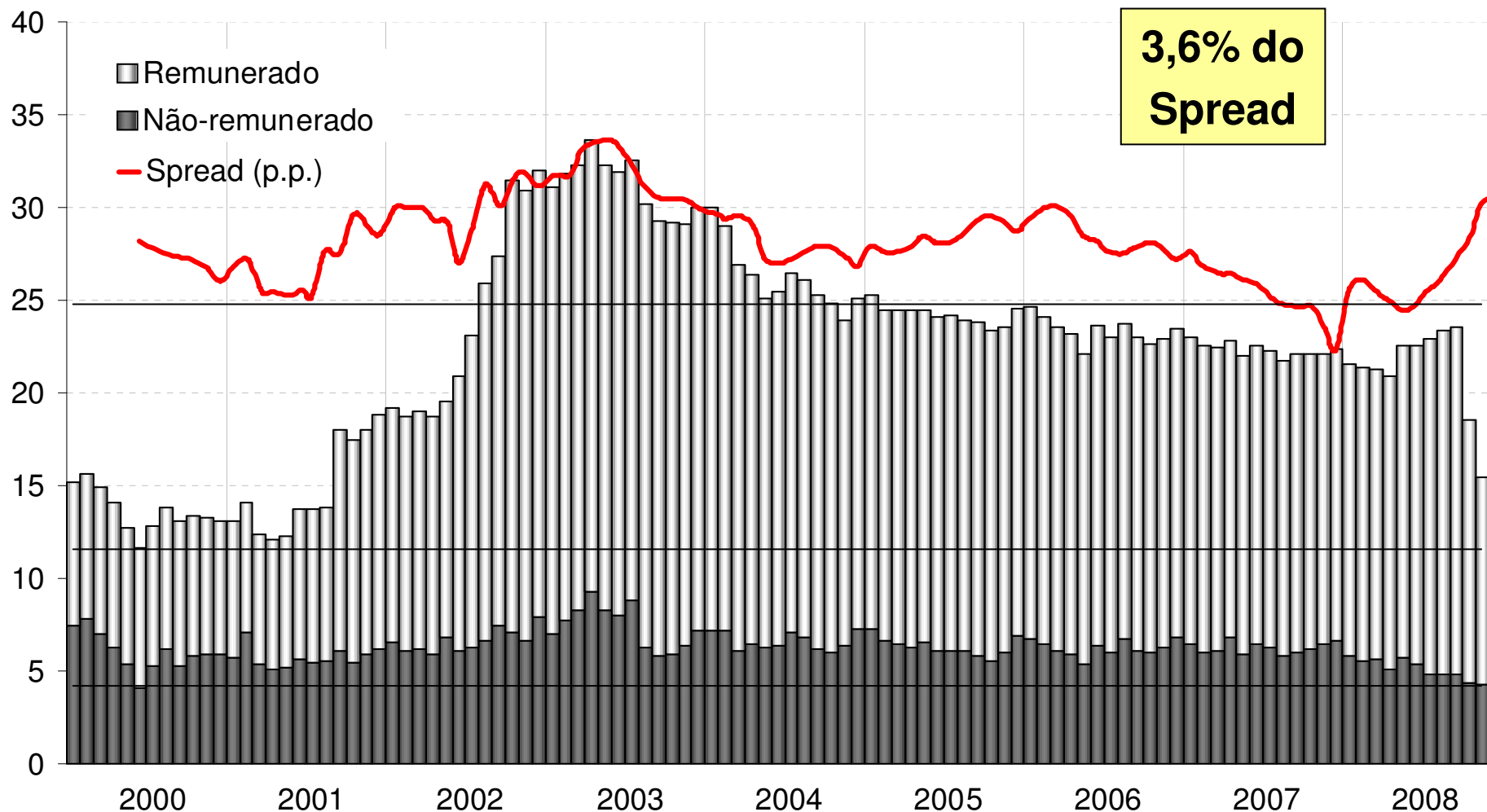
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.



# O compulsório não explica a variação do spread. Mesmo para o menor valor da série, observado em dezembro, houve aumento acentuado do Spread

## Saldo Total dos Recolhimentos Obrigatórios - 2000-2008

(em % das operações de crédito totais do sistema financeiro)





**A redução de tributos deve ser repassada ao spread, o que não vem ocorrendo.**

**18,3% do  
Spread**

## **INCORPORAÇÃO DO IOF AO SPREAD**

**Em 02/01/08, para pessoa física, houve o aumento do IOF de 1,5% para 3,0% mais um adicional de 0,38%.**

**No mesmo mês, o spread aumentou 4,7 pp. com relação a dezembro de 07 (de 31,9 para 36,6 pp.).**

**Em 11/12/08, o Ministério da Fazenda eliminou o adicional anterior e voltou a reduzir o IOF para 1,5%.**

**No entanto, nem em dezembro e, aparentemente, também nem janeiro houve repasse dessa redução para o consumidor.**

**Nossas estimativas preliminares de janeiro mostram um aumento dos juros em torno de 2,8 p.p. e queda de 0,1% na captação (utilizando o CDI como proxy).**

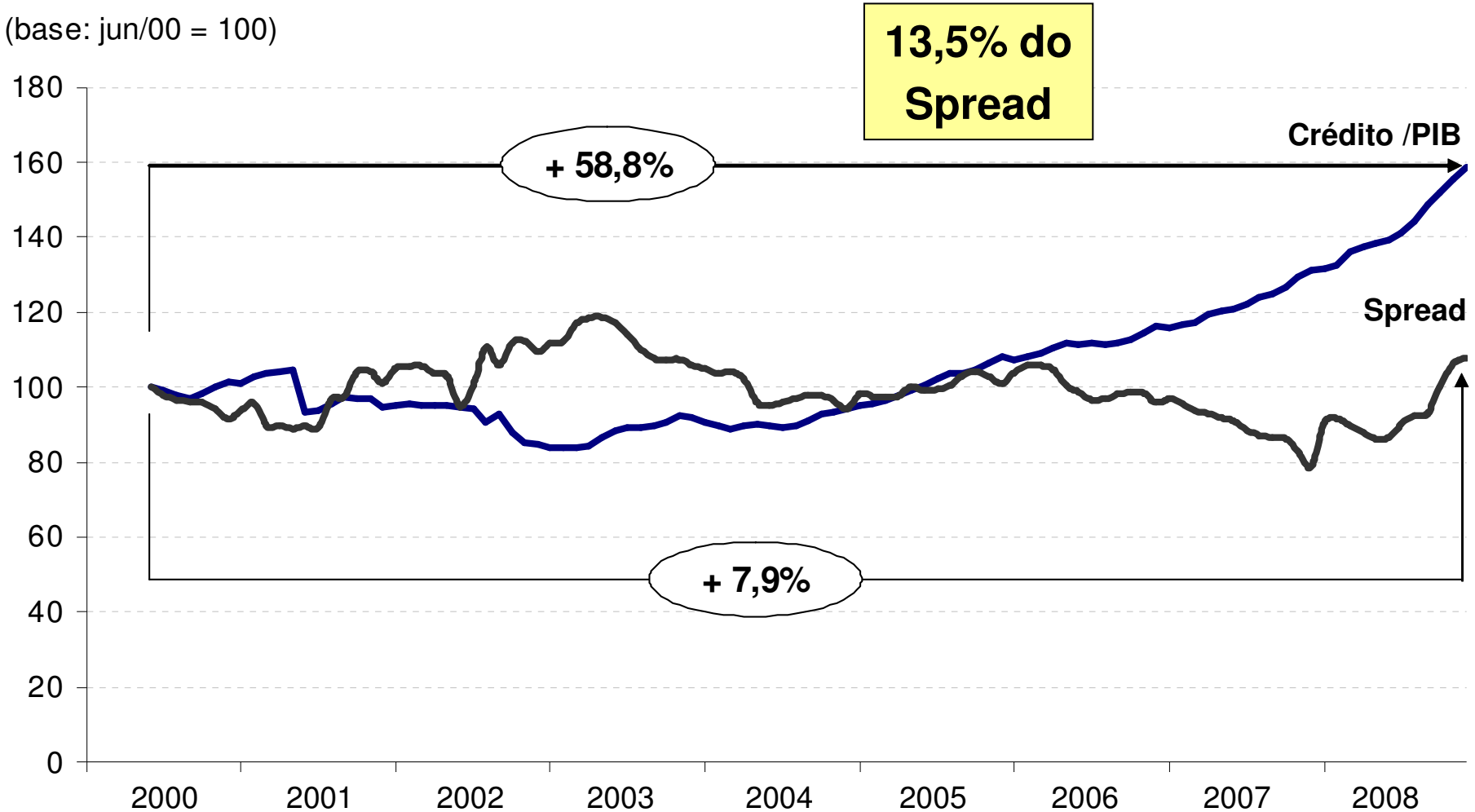
**Isso indica um aumento do spread bancário em janeiro.**



**Não houve redução do custo administrativo decorrente do ganho de escala, dado que desde 2003 o crédito vem aumentando rapidamente, chegando a 41,3% do PIB**

## CRÉDITO - Operações de Crédito do Sistema Financeiro - 2000-08

(base: jun/00 = 100)



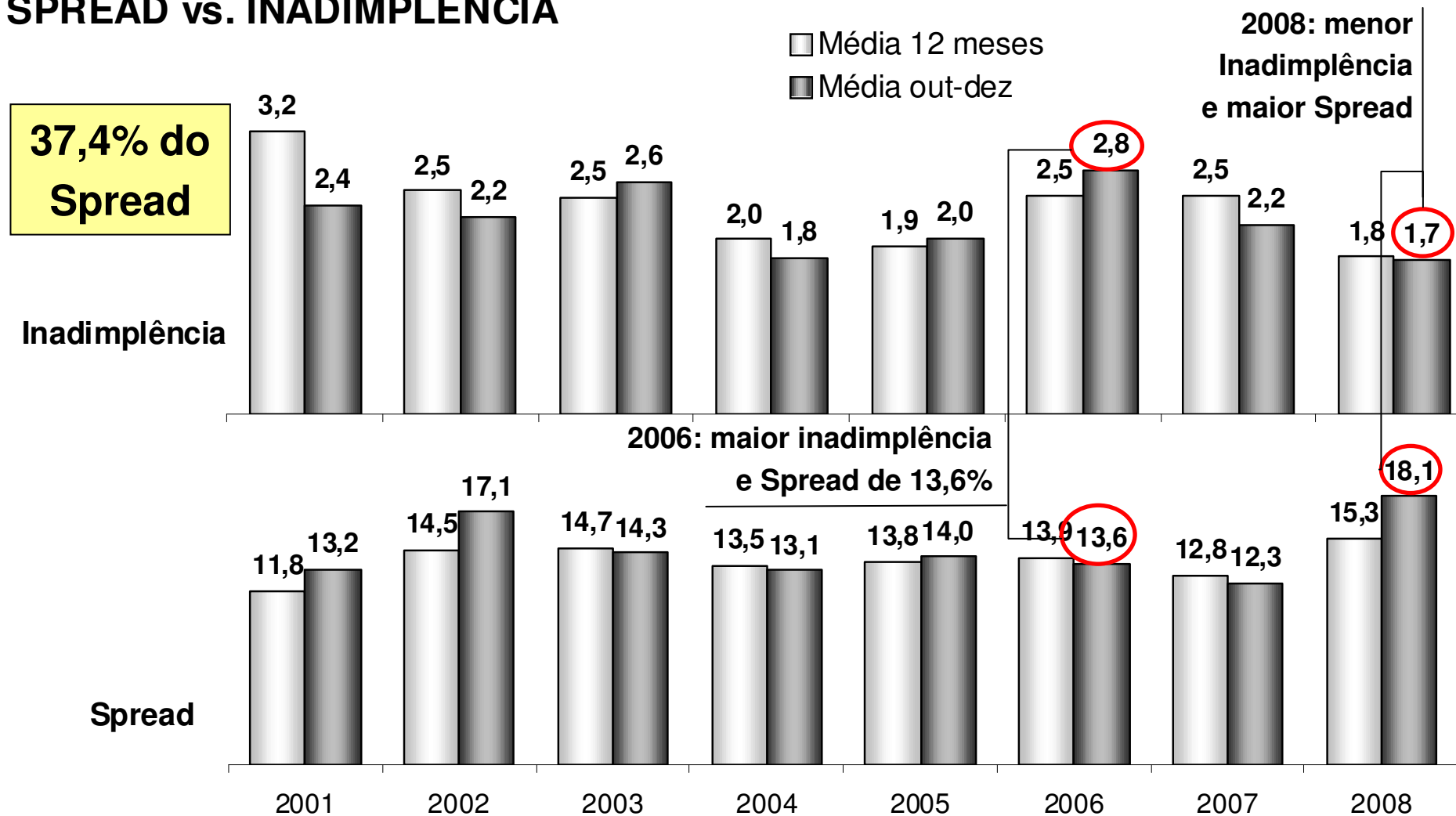
\* Operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros.  
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.





**A inadimplência, por sua vez, também não justifica o Spread, dado que tem caído para pessoas jurídicas, enquanto o Spread sobe.**

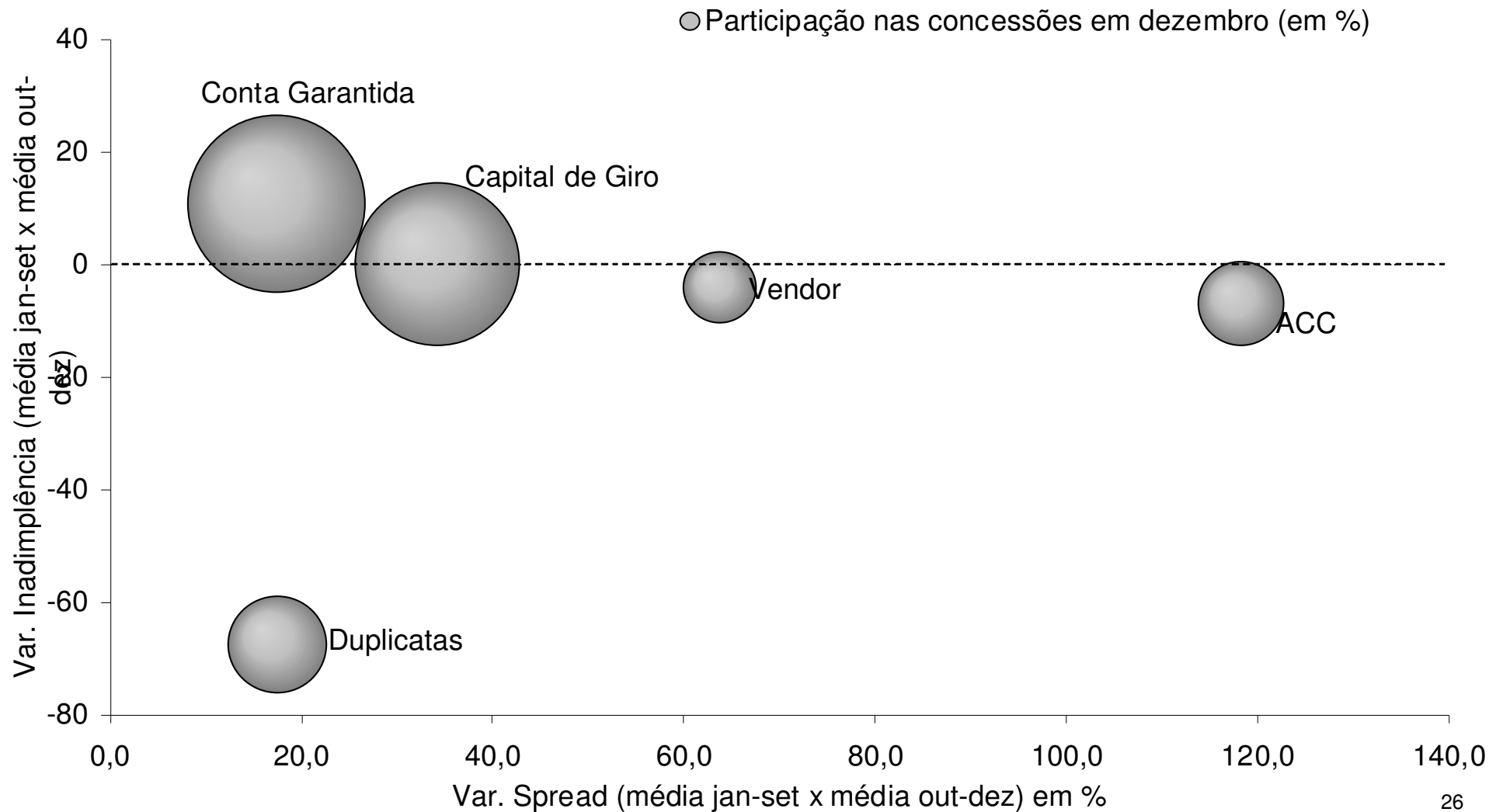
## SPREAD vs. INADIMPLÊNCIA





# A reduzida variação da inadimplência não justifica o elevado aumento do Spread.

## SPREAD - Crescimento por linha p/ PJ

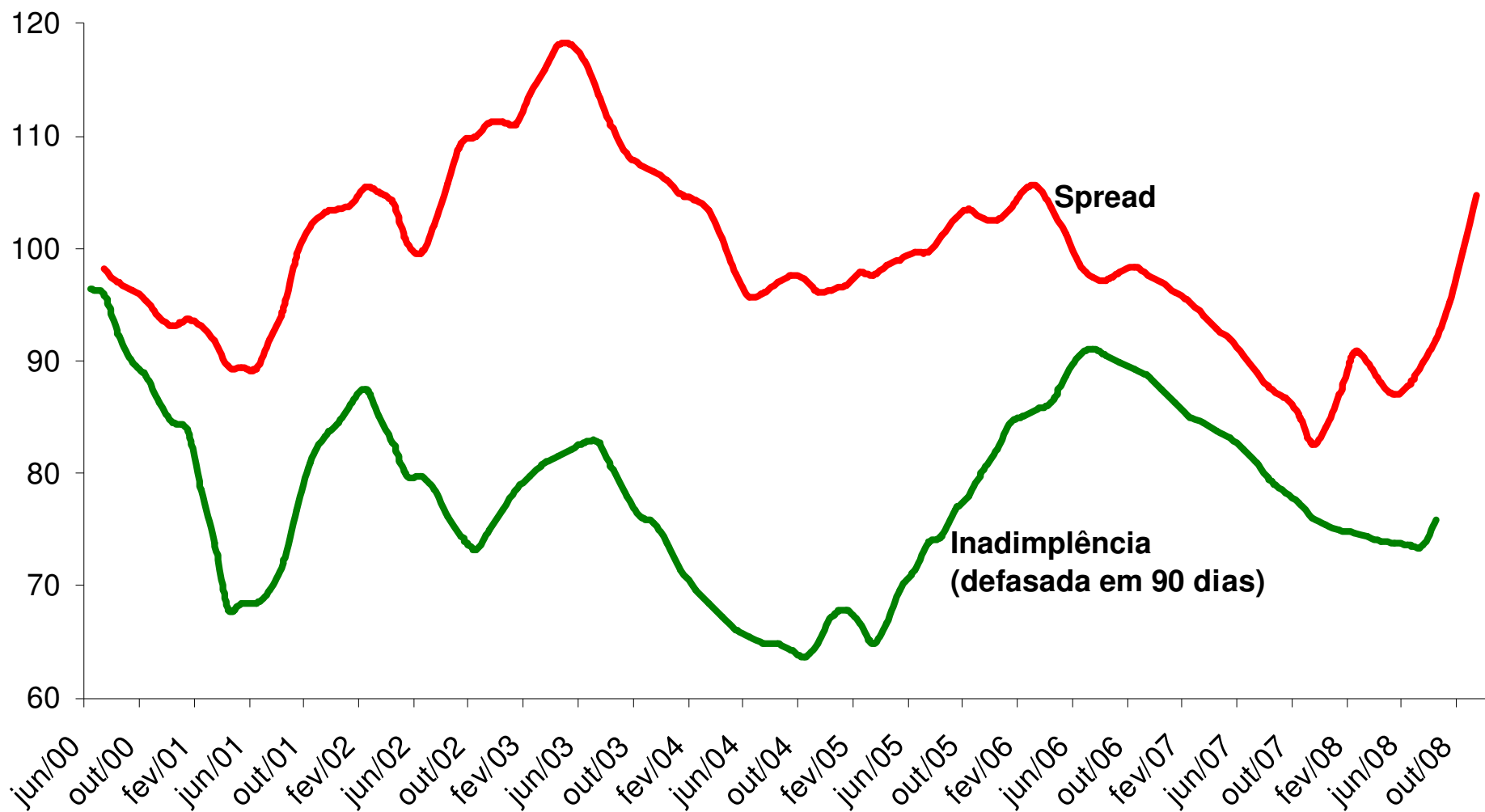




**De fato, inversamente do que se espera, é o aumento do Spread que gera aumento da inadimplência cerca de três meses depois.**

### INADIMPLÊNCIA vs. SPREAD - Total

(base: jun/00 = 100 - média móvel 3 meses)



**... o efeito da inadimplência e dos outros fatores sobre o Spread não justificam tamanha elevação.**

---

**Dado o aumento da inadimplência de setembro a dezembro de 0,4 p. p., seria esperado, em função da participação dessa no Spread (37,4%) um aumento do Spread de 0,9 p. p., e não 4,22 p. p.**

**Além disso, houve redução do compulsório, ganho de escala, que poderia reduzir os custos administrativos, e a carga tributária se manteve inalterada, expeto para PF, onde houve redução.**

**Assim, o aumento de 4,22 p. p. no Spread é injustificado. E, além disso, em janeiro podem ocorrer aumento dos juros (dados do BC, mesmo que ainda não consolidados demonstram isso), mesmo com a redução de 1 p. p. da SELIC dia 21/01 e com a tendência de queda do custos de captação.**

**Portanto, neste momento é fundamental encaminhar as propostas para a redução do spread bancário que ainda não foram implementadas...**

## **PROPOSTAS DO BC PARA REDUZIR O SPREAD**

<b>COMPETÊNCIA / Medidas</b>	<b>OBSERVAÇÕES</b>
<b>BANCO CENTRAL</b>	
a) Reduzir os recolhimentos compulsórios	Reduz o custo de oportunidade dos bancos.
b) Divulgar a portabilidade de informações cadastrais	Amplia o efeito do instrumento.
c) Reduzir as exigências burocráticas	Reduz os custos de observância.
d) Conscientizar juízes de que suas decisões têm repercussão sobre o conjunto de tomadores de crédito.	Reduz a insegurança jurídica e os custos a ela relacionados.
<b>PODER EXECUTIVO</b>	
a) Reduzir os impostos indiretos sobre a intermediação	Reduz o seu repasse a tomadores.
b) Eliminar a incidência de Imposto de Renda (IR) e da Contribuição sobre o Lucro Líquido (CSLL) sobre o provisionamento de créditos	Reduz os custos relacionados ao provisionamento de créditos tributários passíveis de abatimento em exercícios futuros.
d) Modernizar o Cadastro Informativo de Créditos não Quitados do Setor Público (CADIN) e facilitar o acesso às informações nele contidas	Reduz os riscos de instituições financeiras
<b>PODER LEGISLATIVO</b>	
a) Segmentar as parcelas controversas em processos de cobrança de empréstimos	Agiliza os processos judiciais e reduz seus custos.
b) Regulamentar o Cadastro Positivo	Reduz o risco das operações de crédito.
c) Racionalizar os processos judiciais e adotar súmulas vinculantes ou impeditivas de recurso	Reduz o número de recursos e agravos.

---

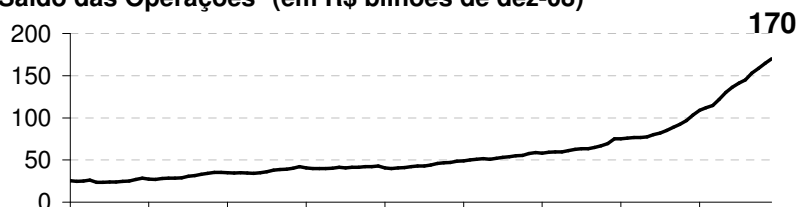
## **Pessoa Jurídica – setembro a dezembro de 2008**

**linhas: Capital de Giro, Conta Garantida,  
Desconto de Duplicatas, Vendor e ACC**

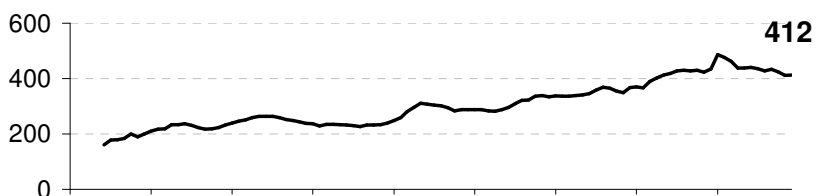
- Saldo**
- Prazo**
- Inadimplência**
- Captação**
- Spread**
- Juros**

## CRÉDITO LIVRE – Capital de Giro – 2000-08

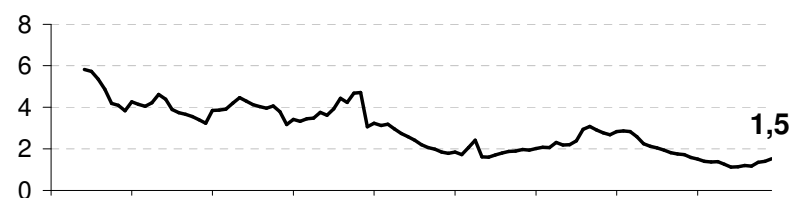
Saldo das Operações\* (em R\$ bilhões de dez-08)



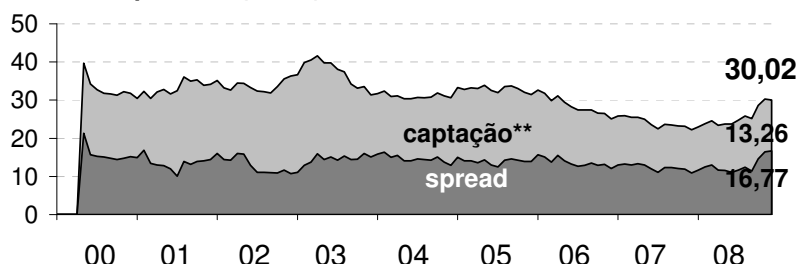
Prazo Médio (em dias)



Inadimplência (em %)



Juros\*\*\* e Spread\*\*\* (em %)



### Dados

Dado	set-08	out-08	nov-08	dez-08
Saldo (R\$ bi set-08)	153	159	165	170
Prazo (dias)	434	425	412	412
Inadimplência (%)	1,2	1,4	1,4	1,5
Captação (% a.a.)	13,71	14,01	13,87	13,26
Spread (%)	11,44	14,59	16,46	16,77
Juros (% a.a.)	25,15	28,61	30,32	30,02

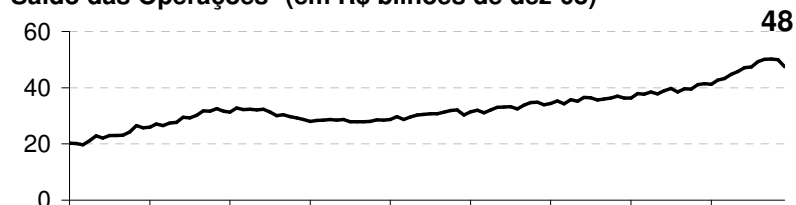
### Variação

Dado	out/set	nov/out	dez/nov	dez/set	
				abs	%
Saldo (R\$ bi set-08)	6	6	5	17	11,1
Prazo (dias)	(9)	(13)	-	(22)	(5,1)
Inadimplência (%)	0,2	-	0,1	0,3	25,0
Captação (% a.a.)	0,30	(0,14)	(0,61)	(0,45)	(3,3)
Spread (%)	3,15	1,87	0,31	5,33	46,6
Juros (% a.a.)	3,46	1,71	(0,30)	4,87	19,4

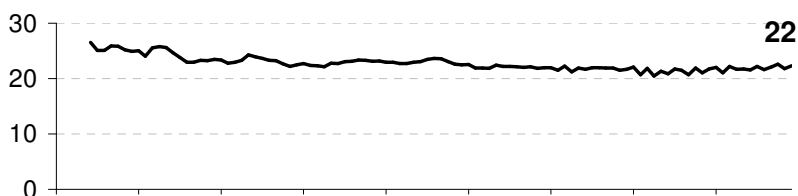
\* Operações referenciais para taxa de juros. \*\* A taxa de captação gira em torno da Selic. \*\*\* Taxas ponderadas pelas concessões das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros.  
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.

## CRÉDITO LIVRE – Conta Garantida – 2000-08

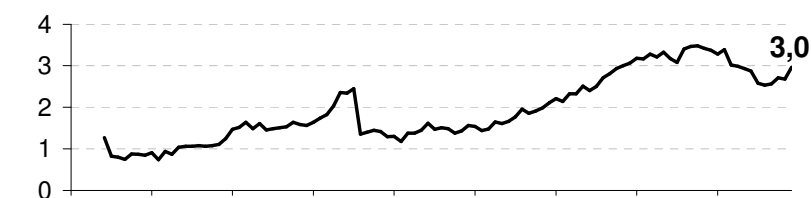
Saldo das Operações\* (em R\$ bilhões de dez-08)



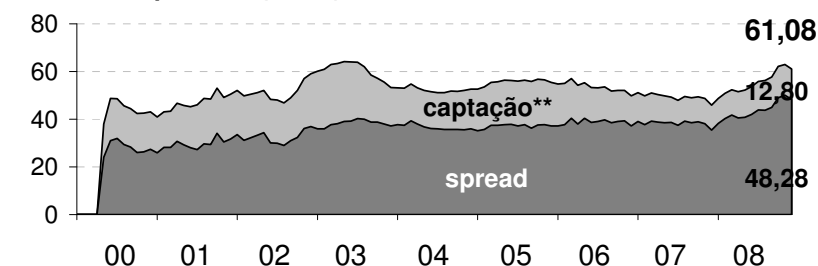
Prazo Médio (em dias)



Inadimplência (em %)



Juros\*\*\* e Spread\*\*\* (em %)



### Dados

Dado	set-08	out-08	nov-08	dez-08
Saldo (R\$ bi set-08)	50	50	50	48
Prazo (dias)	22	23	22	22
Inadimplência (%)	2,6	2,7	2,7	3,0
Captação (% a.a.)	12,71	13,14	12,97	12,80
Spread (%)	44,99	48,94	50,02	48,28
Juros (% a.a.)	57,69	62,08	62,99	61,08

### Variação

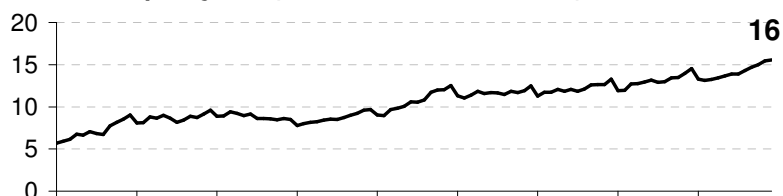
Dado	out/set	nov/out	dez/nov	dez/set	
				abs	%
Saldo (R\$ bi set-08)	-	-	(2)	(2)	(4,0)
Prazo (dias)	1	(1)	-	-	-
Inadimplência (%)	0,1	-	0,3	0,4	15,4
Captação (% a.a.)	0,43	(0,17)	(0,17)	0,09	0,7
Spread (%)	3,95	1,08	(1,74)	3,29	7,3
Juros (% a.a.)	4,39	0,91	(1,91)	3,39	5,9

\* Operações referenciais para taxa de juros. \*\* A taxa de captação gira em torno da Selic. \*\*\* Taxas ponderadas pelas concessões das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros.  
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.

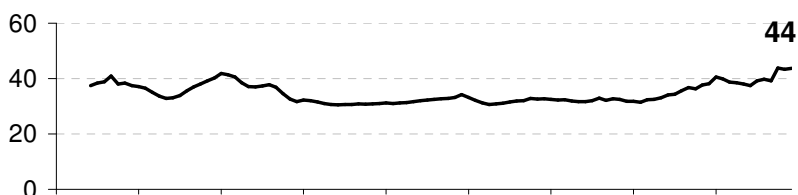


## CRÉDITO LIVRE – Desconto de Duplicatas – 2000-08

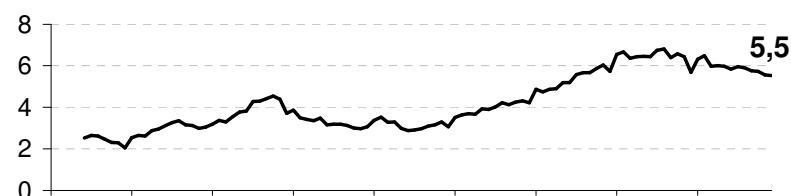
Saldo das Operações\* (em R\$ bilhões de dez-08)



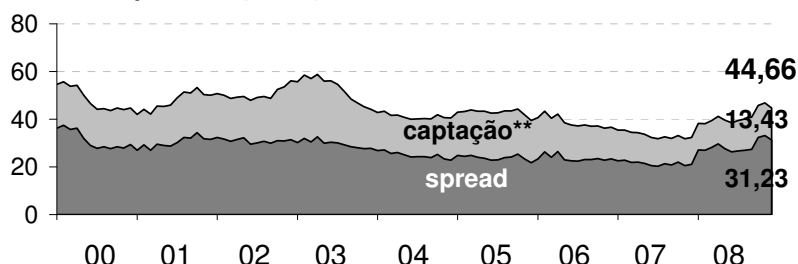
Prazo Médio (em dias)



Inadimplência (em %)



Juros\*\*\* e Spread\*\*\* (em %)



### Dados

Dado	set-08	out-08	nov-08	dez-08
Saldo (R\$ bi set-08)	15	15	15	16
Prazo (dias)	39	44	43	44
Inadimplência (%)	5,8	5,7	5,6	5,5
Captação (% a.a.)	13,60	13,43	13,64	13,43
Spread (%)	27,39	32,35	33,23	31,23
Juros (% a.a.)	40,99	45,78	46,87	44,66

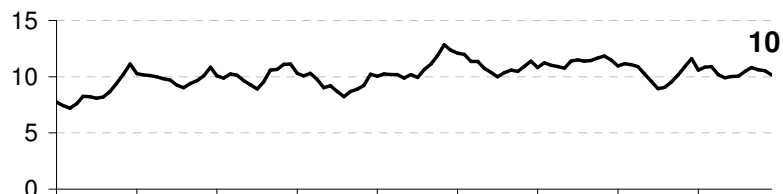
### Variação

Dado	out/set	nov/out	dez/nov	dez/set	
				abs	%
Saldo (R\$ bi set-08)	-	-	1	1	6,7
Prazo (dias)	5	(1)	1	5	12,8
Inadimplência (%)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,3)	(5,2)
Captação (% a.a.)	(0,17)	0,21	(0,21)	(0,17)	(1,3)
Spread (%)	4,96	0,88	(2,00)	3,84	14,0
Juros (% a.a.)	4,79	1,09	(2,21)	3,67	9,0

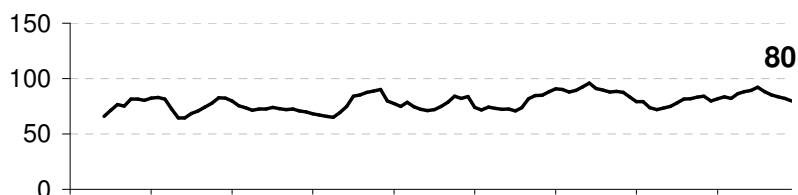
\* Operações referenciais para taxa de juros. \*\* A taxa de captação gira em torno da Selic. \*\*\* Taxas pré-fixadas.  
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.

## CRÉDITO LIVRE – Vendedor – 2000-08

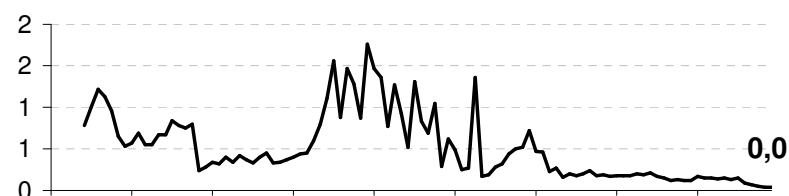
Saldo das Operações\* (em R\$ bilhões de dez-08)



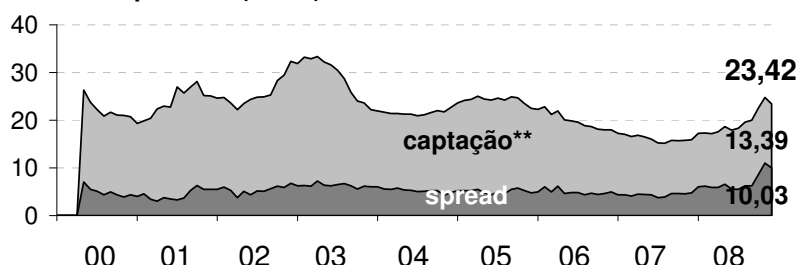
Prazo Médio (em dias)



Inadimplência (em %)



Juros\*\*\* e Spread\*\*\* (em %)



### Dados

Dado	set-08	out-08	nov-08	dez-08
Saldo (R\$ bi set-08)	11	11	11	10
Prazo (dias)	85	84	82	80
Inadimplência (%)	0,1	0,1	-	-
Captação (% a.a.)	13,76	13,96	13,75	13,39
Spread (%)	6,24	8,55	11,03	10,03
Juros (% a.a.)	20,00	22,51	24,78	23,42

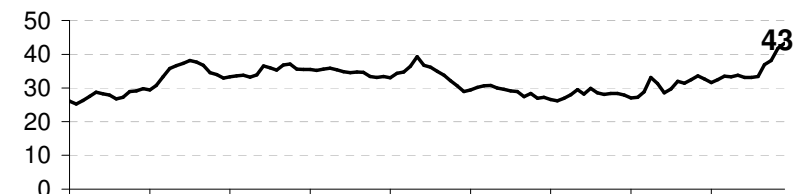
### Variação

Dado	out/set	nov/out	dez/nov	dez/set	
				abs	%
Saldo (R\$ bi set-08)	-	-	(1)	(1)	(9,1)
Prazo (dias)	(1)	(2)	(2)	(5)	(5,9)
Inadimplência (%)	-	(0,1)	-	(0,1)	100,0
Captação (% a.a.)	0,20	(0,21)	(0,36)	(0,37)	(2,7)
Spread (%)	2,31	2,48	(1,00)	3,79	60,7
Juros (% a.a.)	2,51	2,27	(1,36)	3,42	17,1

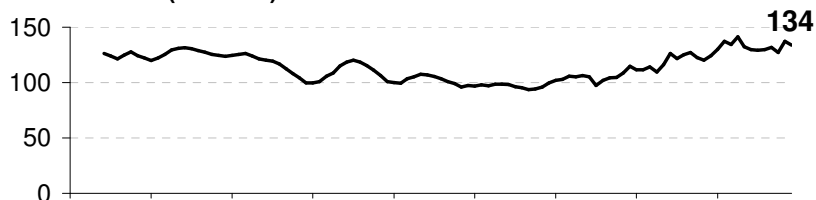
\* Operações referenciais para taxa de juros. \*\* A taxa de captação gira em torno da Selic. \*\*\* Taxas ponderadas pelas concessões das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros.  
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.

## CRÉDITO LIVRE – ACC – 2000-08

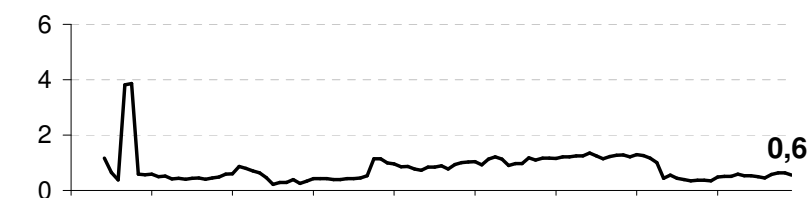
Saldo das Operações\* (em R\$ bilhões de dez-08)



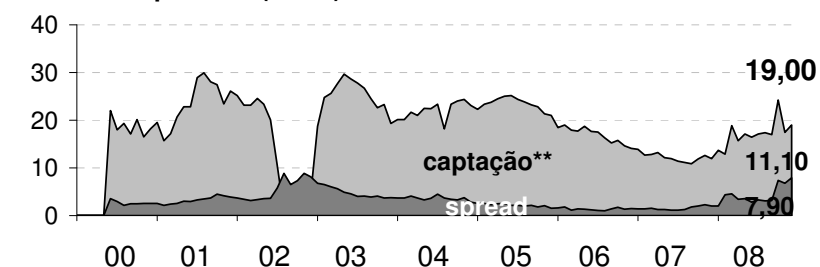
Prazo Médio (em dias)



Inadimplência (em %)



Juros\*\*\* e Spread\*\*\* (em %)



### Dados

Dado	set-08	out-08	nov-08	dez-08
Saldo (R\$ bi set-08)	37	38	42	43
Prazo (dias)	132	127	138	134
Inadimplência (%)	0,6	0,6	0,6	0,6
Captação (% a.a.)	13,80	16,80	10,70	11,10
Spread (%)	3,20	7,40	6,80	7,90
Juros (% a.a.)	17,00	24,20	17,50	19,00

### Variação

Dado	out/set	nov/out	dez/nov	dez/set	
				abs	%
Saldo (R\$ bi set-08)	1	4	1	6	16,2
Prazo (dias)	(5)	11	(4)	2	1,5
Inadimplência (%)	-	-	-	-	-
Captação (% a.a.)	3,00	(6,10)	0,40	(2,70)	(19,6)
Spread (%)	4,20	(0,60)	1,10	4,70	146,9
Juros (% a.a.)	7,20	(6,70)	1,50	2,00	11,8

\* Operações referenciais para taxa de juros. \*\* A taxa de captação gira em torno da Selic. \*\*\* Taxas pós-fixadas. Os juros incluem Libor (6 meses) mais variação cambial esperada.  
Fonte: Banco Central; elaboração FIESP.