

O *spread* nas alturas – uma crônica do sistema bancário no Brasil [♦]

Resumo

A estabilidade econômica com baixo nível de preços obtida com o plano de estabilização econômica em 1994 não se fez acompanhar da necessária expansão do crédito e redução do *spread* bancário. Inadimplência e taxa Selic foram as principais variáveis, respectivamente, na composição e na determinação do diferencial entre as taxas de captação e de aplicação dos bancos, além forte componente inercial. A partir da comparação com países selecionados, observou-se que o Brasil não convergiu para o nível médio de *spread* praticado no mercado financeiro internacional.

Introdução

O crédito no Brasil é caro e insuficiente. Insuficiente se comparado o volume, relativamente ao Produto Interno Bruto (PIB), *vis-à-vis* o de outros países, e caro, se observado o patamar de juros das operações ativas dos bancos, decorrente do grande diferencial entre as taxas de captação e de aplicação dos recursos – o *spread* bancário. Este trabalho pretende avaliar a composição e determinantes do *spread* bancário no Brasil, a partir do processo de estabilização econômica, sua possível relação com a estrutura do mercado, bem como traçar comparativo para países selecionados. Tais elementos pretendem subsidiar possíveis alternativas para sua redução e, conseqüentemente, ampliação do crédito. Além desta introdução, o artigo compõe-se das seguintes seções: compreendendo o *spread*: composição e determinantes do *spread* bancário; relação entre *spread* e estrutura do mercado bancário; *spread* cá e lá – análise dos diferenciais de taxas para países selecionados e considerações finais.

O sistema financeiro tem se mostrado extremamente eficiente no que tange à geração de lucro e, no entanto, tem sido incapaz de cumprir a contento uma de suas principais funções, qual seja, o financiamento do nível de atividade. A importância do crédito para o crescimento tem sido ressaltada por diferentes autores, sobretudo a partir de Schumpeter, que lhe concedeu papel ativo no processo de desenvolvimento econômico. No Brasil, dada a incipiência do mercado de capitais, coube ao sistema financeiro, especialmente ao bancário, o fornecimento de recursos, tanto para o financiamento dos investimentos, gerando expansão da oferta - na visão schumpeteriana de rompimento do fluxo circular da vida econômica -, quanto para o consumo, expandindo a demanda. Em decorrência, a insuficiência do crédito bancário constitui-se em trava para o crescimento do produto no país. Durante muito tempo esta insuficiência foi atribuída à instabilidade econômica e à inflação alta que, de um lado, inibiam o investimento¹ e, de outro, eram causadoras do elevado patamar do juro bancário, pelo prêmio de risco que embutia, além do custo de oportunidade em investir em títulos de baixo risco e elevada remuneração. Tinha-se, dessa forma, um círculo vicioso, a partir do qual a economia não crescia,

[♦] Artigo elaborado para o IV Concurso Paulo Roberto de Castro de Monografia, instituído pelo Sindicato Nacional dos Funcionários do Banco Central (Sinal), cujo tema é "Alternativas para a redução do *spread* bancário no Brasil". Pseudônimo: EF41

¹ De acordo com Keynes, o investimento será função da eficiência marginal do capital e da taxa de juros. $I = f(EMgK; i)$

porque o crédito não crescia; o crédito não crescia, porque o juro era alto e o juro era alto em decorrência do ambiente de incerteza macroeconômica vigente, cuja precificação era embutida no *spread*.

A partir de julho de 1994, o êxito do Plano Real no que tange à eliminação da inflação em patamar elevado retirou do sistema financeiro parte de suas receitas de *floating*, contribuindo para fragilizar várias instituições e revelar a necessidade de reestruturação do mercado. Nesse sentido, o Banco Central (Bacen) adotou medidas, de um lado, visando o saneamento e a reestruturação do sistema financeiro nacional, como o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) e o Programa de Estímulo à Redução do Setor Público no Setor Financeiro (Proes), além da adesão aos princípios do acordo da Basiléia. De outro lado, e objetivando a redução do risco de crédito, foram implantados o Sistema de Informações de Crédito (SCR) e o novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). O primeiro, para a qualificação dos tomadores e o segundo, para a eliminação do risco sistêmico.

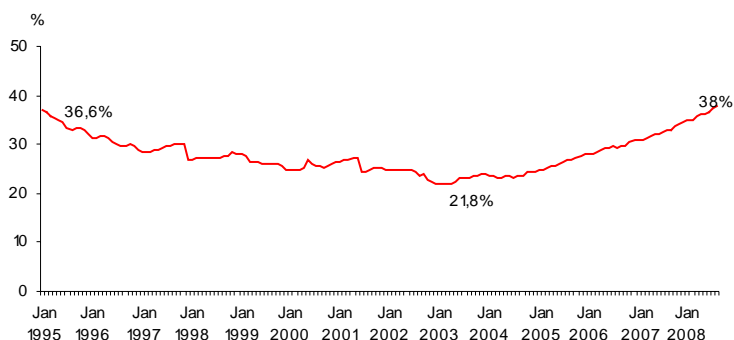
Nada obstante a estabilidade da moeda e a atuação do Bacen na eliminação do risco sistêmico e na melhoria da informação de crédito, não se verificou a convergência do *spread* bancário aos níveis internacionais, situando-se em torno de 33,58% a.a. em agosto de 2008 (série Bacen nº 3955²). Ou seja, passados quatorze anos da estabilização monetária e nove da reestruturação do sistema financeiro nacional, observa-se que o juro e o *spread* bancário no Brasil situam-se em taxas bem superiores aos observados em outros países³. Como consequência, a relação entre o volume de crédito e o produto interno situou-se em percentual inferior a 40% ao longo de todo o período, observando-se redução da relação até 2003 e expansão, a partir de então, tendo atingido 38% em agosto deste ano, conforme gráfico que segue⁴:

² Para fins deste artigo, optou-se por trabalhar com o *spread* para operações prefixadas, cujos dados estão disponibilizados para todo o período em análise e que abarca o maior volume das operações de crédito.

³ Tal situação motivou o desenvolvimento no Bacen, desde 1999, de projeto de acompanhamento do *spread* bancário, onde a instituição reconhece "(...) *que tem um papel ativo a exercer na busca incessante de dois objetivos fundamentais: a redução dos spreads bancários e a expansão da oferta de crédito*".

⁴ O crescimento registrado a partir de meados de 2004 deveu-se sobretudo ao crédito PF. Essas operações, que perfaziam 1,5% do PIB em junho de 1994, totalizaram 12,7% em agosto de 2008. Além da estabilidade econômica, o crescimento desta relação, sobretudo no último quadriênio, deveu-se ao crédito consignado.

Relação crédito/PIB



Fonte: Banco Central do Brasil

Ainda que crescente no último quinquênio, tal relação mostra-se insuficiente para o financiamento do nível de atividade e está aquém da apresentada por inúmeros países. Segundo levantamento do Banco Mundial, com dados disponíveis até 2006, no período pós-Plano Real o Brasil apresentou média de 32,8% da relação crédito financeiro privado/PIB. Ainda que superior a países como a Argentina e México, situou-se abaixo da relação média registrada pelo Chile, 67,1%, e por economias maduras, como o Japão e os Estados Unidos, que assinalaram médias respectivas de 150,1% e de 14,6% no período:

Crédito financeiro privado, relativamente ao PIB

Ano	Brasil	Argentina	Chile	México	Japão	Estados Unidos
1995	39,8	20,2	56,4	33,3	180,5	127,0
1996	40,6	19,5	60,4	32,2	179,8	135,3
1997	40,7	20,4	61,2	20,8	185,5	143,1
1998	36,3	23,0	62,2	20,7	197,3	153,9
1999	30,3	25,2	64,6	22,9	200,7	166,7
2000	30,7	24,4	65,3	20,5	195,3	170,2
2001	30,2	23,1	69,4	17,8	154,2	172,7
2002	28,2	18,3	72,8	16,5	110,4	170,8
2003	28,2	11,9	73,3	16,1	103,8	172,5
2004	27,0	9,8	72,5	16,8	98,5	182,1
2005	28,9	10,3	73,3	16,3	97,6	187,6
2006	32,9	11,4	74,5	16,9	97,5	193,7
Média do período	32,8	18,1	67,1	20,9	150,1	164,6

Fonte: Banco Mundial

Considerando a conjuntura econômica do país, com estabilidade do nível de preços, destacou-se como inibidor da expansão do crédito as altas taxa de juros das operações, reflexo do elevado diferencial praticado pelos bancos entre a remuneração dos recursos de seus clientes e o preço cobrado nas operações de empréstimos e financiamentos – o *spread* bancário. Para tentar reverter tal situação, a que se verificar como se compõe e o que determina esta variável.

1. Compreendendo o *spread* bancário

O *spread* bancário decorre do processo de intermediação financeira: os bancos captam recursos de seus clientes poupadores – ou de outras instituições financeiras – e os repassam a outros clientes, via empréstimos e financiamentos. Às primeiras operações, chamam-se operações passivas dos bancos, às últimas, ativas. Enquanto as primeiras operações podem ou não ser remuneradas (os depósitos em conta corrente não o são), as operações ativas o são. Conceitua-se *spread* bancários como a diferença entre ambas as taxas.

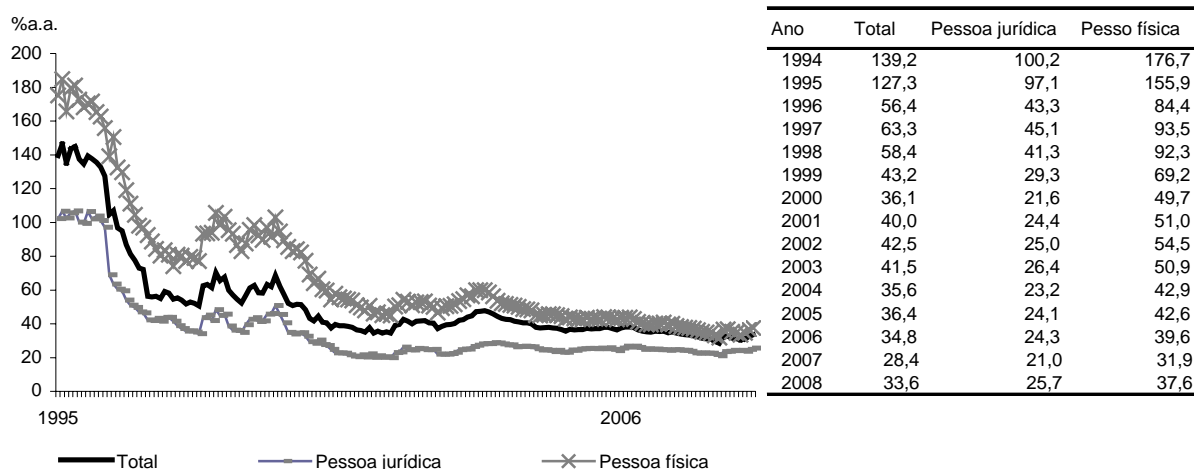
Conforme Leal (2007), existem duas formas de medição do *spread* bancário⁵. De acordo com o conceito *ex-ante*, a variável é calculada como a diferença entre a taxa de juros de empréstimo e a taxa de juros de captação do banco, a partir de informações sobre as operações bancárias. Segundo o autor, deve-se observar que o *spread ex-ante* não é perfeitamente representativo da eficiência da intermediação financeira, pelo fato de normalmente não incluir os custos indiretos do crédito, como as tarifas e comissões cobradas pelos bancos (o que Leal atribui a dificuldades metodológicas).

O *spread* bancário *ex-post* é a mensuração do resultado da intermediação, de acordo com o as receitas efetivamente geradas pelas operações de crédito e com o custo efetivo de captação dos recursos. É usualmente calculado a partir dos dados contábeis disponíveis por instituição financeira. Como representa a margem realizada pelos bancos nas operações de crédito, o *spread ex-post* também é interpretado como um dos importantes componentes do lucro bancário.

Uma vez conceituada a variável, deve-se observar seu comportamento no período de estabilização econômica. Nos dois anos que se seguiram à implantação do plano Real houve um declínio acentuado do *spread* e seu nível médio caiu 82,9 p.p. Este comportamento foi verificado tanto no segmento de operações direcionadas para pessoa jurídica, quanto para pessoa física. A partir de 2004, a redução foi atenuada e devida, na sua maior parte, ao menor *spread* incidente nas operações para pessoa física, refletindo o impacto do crédito consignado. No segmento direcionado para pessoa jurídica observou-se resistência para baixo do *spread* bancário.

⁵ Apesar da apresentação das duas formas de medição, adotar-se á o conceito de *spread ex-ante* no seguimento do artigo. Para a taxa média de remuneração dos depósitos utiliza-se, via de regra, a taxa para depósitos a prazo.

Spread médio das operações de crédito com recursos livres



Fonte: Banco Central

Além da diferenciação entre o *spread* em operações para pessoas físicas e jurídicas, para cada um desses segmentos não há coincidência desta variável. Para avaliar este comportamento, selecionaram-se duas modalidades em cada segmento, segundo o saldo de concessão: cheque especial e aquisição de veículos para pessoa física, que responderam por 37% do saldo das operações do segmento em agosto de 2008, e capital de giro e conta garantida para pessoa jurídica, que totalizaram 55% do volume de operações. A média para 2008 está sintetizada no quadro que segue⁶:

Spread médio anual em 2008 (em pontos de porcentagem)

Pessoa física		Pessoa jurídica	
Cheque especial	Aquisição de veículos	Capital de giro	Conta garantida
143,8	17,6	8,2	9,0

Relativamente às principais modalidades de crédito, note-se que os *spreads* para pessoa jurídica são similares e significativamente inferiores aos da pessoa física, especialmente se comparados com o do cheque especial. Especificamente sobre esta modalidade, já no primeiro relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil, em 1999, o Bacen destacou o *spread* incidente no cheque especial, devido à sua magnitude, reconhecendo no exercício de poder de mercado por parte das instituições financeiras a explicação para esta elevada taxa. Para o Bacen, a origem deste desvirtuamento estaria na dificuldade de o tomador de recursos trocar de banco, em busca de taxa menor. No entanto, o que se observa é a menor importância da concorrência via preço entre as instituições financeiras. A taxa de juros no cheque especial das cinco maiores instituições, em termos de volume de depósitos, variou entre 131% a.a. e 171% a.a., conforme balancetes de junho de 2008; ou seja, *spread* aproximado entre 120 p.p. e 166 p.p., considerando o custo de captação equivalente à remuneração do CDB. Isso posto, uma vez que praticamente não se verificou concorrência via preço, as alternativas propostas pelo Bacen que

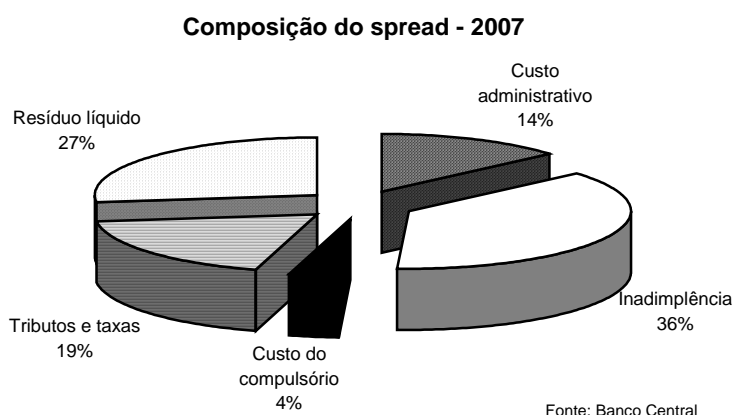
⁶ Dados mensais para estas operações constam do Anexo I.

objetivam a troca de 'fornecedor' do crédito especial são insuficientes para fazer recuar as taxas de juros e o *spread* nesta modalidade.

Note-se que, apartado o *mark-up* do banco, o *spread* bancário pode ser interpretado como um indicador de eficiência da intermediação financeira, pois quando apresenta um nível elevado representa um alto custo da intermediação bancária para os tomadores de empréstimos, fato que estaria relacionado com ineficiências do setor. Apesar da estreita ligação entre *spread* bancário e lucro, um não implica, necessariamente, o outro, pois além do resíduo líquido (o lucro do banco), o *spread* embute outros custos diretos e indiretos. Dessa forma, importa diferenciar a análise dos componentes que os bancos destinam ao *spread* bancário, da análise das variáveis explicativas que influenciam o seu comportamento. Essa abordagem dos determinantes visa identificar em que medida a variação dos fatores explicativos do *spread* afeta seu comportamento. A outra analisa os componentes que o banco destina ao *spread* bancário, através de estimativas de sua decomposição.

1.1 Composição do *spread* bancário e a questão da inadimplência

O diferencial entre as taxas de aplicação e de captação embute, além do lucro bancário, custos da instituição, quer sejam com a operação de crédito, quer sejam custos indiretos da atividade. Levantamento do Bacen, a partir de operações de crédito de 2007, apontaram para a seguinte composição do *spread* bancário:



Destacou-se a participação da inadimplência na composição do *spread*.⁷ Tal fato verificou-se desde 2001 – para o qual a série foi construída –, observando-se ainda um crescimento na parcela da inadimplência embutida. Segue-se a ela, a participação do lucro do banco, que perfaz aproximadamente 27% do diferencial aplicado entre a taxa de captação e de aplicação dos recursos. No que respeita ao custo administrativo, este ficou relativamente estável na análise de ponta a ponta. Note-se, contudo, que neste período houve um acréscimo significativo das receitas da prestação de serviços – as tarifas bancárias – que não estão computadas, mas que, certamente, atenuaram tais custos. O custo do compulsório é atribuído aos

⁷ A partir do relatório de avaliação dos seis anos do projeto, o Bacen apresentou nova alteração metodológica para a decomposição do *spread*. Inadimplência passa a ser considerada como 20% das provisões, calculadas com base na Resolução 2.682/99.

depósitos à vista e mostrou-se em declínio entre 2001 e 2007. A ampliação ocorrida em 2002 deveu-se à criação do compulsório adicional, inicialmente com alíquota de 3% (Circular BCB nº 3.144/2002), alterada para 8% no mesmo ano. Quanto aos tributos e taxas, houve redução dos impostos diretos incidentes sobre as operações de crédito, parcialmente compensada pela ampliação dos impostos indiretos, de forma que, conjuntamente, tal custo reduziu-se em 2 p.p.

Decomposição do *spread* bancário - proporção (%)

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1 - <i>Spread</i> 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
4.1 Depósitos à vista	5,0	9,6	5,6	6,3	5,1	3,5	3,5
4.2 Depósitos a prazo	0,3	4,6	-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
5.1 Impostos indiretos	6,7	7,4	6,9	7,4	7,9	7,4	7,8
5.2 Fundo Garantidor de Créditos (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: Banco Central/Depep

Ressalte-se que a magnitude da participação da inadimplência atribuída no *spread* sobre operações de crédito não se coaduna com a normatização da matéria, nem com as taxas de inadimplência efetivamente observadas pelas instituições financeiras. Assim, estranhamente, houve uma elevação da composição desta variável, não obstante a adesão aos princípios da Basileia e à implantação do Sistema de Informações de Crédito (SCR). Dentre outros, os princípios 7 e 8 da Basileia respeitam aos riscos da atividade bancária e à supervisão bancária contínua. Ou ainda:

Princípio 7: Um elemento essencial de qualquer sistema de supervisão é a avaliação das políticas, práticas e dos procedimentos de um banco, relacionados com a concessão de empréstimos e com as decisões de investimento, bem como as rotinas de administração de suas carteiras de crédito e de investimento.

Princípio 8: Os supervisores bancários devem se assegurar de que os bancos estabelecem e cumprem políticas, práticas e procedimentos adequados à avaliação da qualidade de seus ativos para adequação de suas provisões e de suas reservas para perdas em operações de crédito.

Adicionalmente, a Resolução 2.682, de 21.12.1999, estabeleceu critérios de classificação das operações de crédito, a fim de que as instituições financeiras enquadrem suas operações ativas, de acordo com o risco. Considerando o acima exposto, poder-se-ia concluir que os bancos estão se deparando com o problema de seleção adversa, que vincularia o alto custo dos empréstimos com a piora da clientela. Ou, alternativamente, que não estão com sistemas adequados para a classificação do risco de suas operações de crédito. Conseqüentemente, o provisionamento para créditos de liquidação duvidosa estaria sendo excessivamente conservador. Sobre isso, dados acerca do sistema financeiro nacional, disponíveis a partir de março de 2000, apontam para redução da inadimplência no setor, conforme tabela que segue:

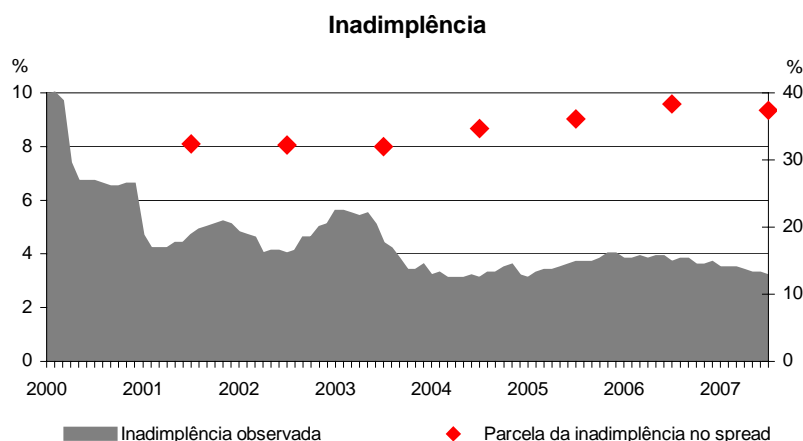
Inadimplência

Ano	Percentual médio anual
2000	8,7
2001	5,3
2002	4,6
2003	5,0
2004	3,4
2005	3,4
2006	3,8
2007	3,5
2008 ^{1/}	3,1

Fonte: Banco Central/Série 13661

1/ Dados até agosto.

Contrapondo-se as taxas observadas do inadimplemento com a parcela desta variável no *spread*, tem-se a situação descrita no gráfico abaixo, com redução da tendência da inadimplência observada e, ao mesmo tempo, aumento de sua contribuição na formação da taxa de juro, calculada como proporção da provisão para devedores duvidosos. No Relatório de Economia bancária e Crédito de 2007, o Bacen reconhece que esta variável constitui-se em fator determinante no desempenho recente do *spread* e afirma que “os resultados favoráveis em termos de inadimplência podem ser relacionados ao crescimento das operações consignadas, bem como a desenvolvimentos positivos no mercado de trabalho, como elevação da renda real e do emprego” (Bacen:2007, p. 9). Ainda assim, mantém-se elevada a participação desta variável, indicando a possibilidade de que a *proxy* utilizada superestimaria a inadimplência na composição do *spread* e, *ceteris paribus*, induziria à subestimação do lucro líquido dos bancos nas operações ativas.



Fone: Banco Central

Ressalte-se ainda conclusão apresentada por Koyama e Nakane (2006), a partir da avaliação de cerca de 640 mil operações de crédito tomadas em 2004,

conforme dados do SCR:⁸ não existe relação clara entre o risco da operação e a taxa de juros média. Conforme estimativa apresentada pelos autores, a diferença entre os juros cobrados de clientes com dívidas vencidas (segundo a média ponderada pelo volume) atingiu apenas 0,09 pontos percentuais. E, mais do que isso, o fato de o devedor já possuir operações com valores baixados a prejuízo não fez com que ele pagasse uma taxa de empréstimo mais elevada (na amostra, a taxa de juros foi inclusive menor para este segmento). Certamente, esta postura das instituições vai de encontro ao fato de ser a inadimplência o principal componente do *spread* bancário. Ao que parece, os bancos não estão preocupados com tal evidência.

No que tange ao comportamento dos bancos, segundo Bebczuk (*in* Silva, 2004), pode-se distinguir dois tipos de risco presentes nas carteiras de crédito bancário. O risco sistemático, causados por oscilações macroeconômicas e um risco microeconômico, ou idiossincrático, que é relacionado ao perfil da instituição financeira e à resposta deste ao ambiente macroeconômico. Desta forma, a redução do risco dependeria, em última instância, da postura dos bancos, pois estes gerenciam suas carteiras de crédito, reagindo ao cenário macroeconômico, em busca dos melhores resultados – quer de expansão, quer de contração das operações. Ou seja, o risco não é apenas imposto pela conjuntura econômica, mas decorrente da reação dos bancos frente a ela. Assim, em fase de crescimento econômico, os bancos relaxariam seus requisitos para a concessão do crédito e, em época de recessão, tornar-se-iam mais seletivos, posto que o ambiente macroeconômico *per se* acarretará em ampliação da inadimplência.

1.2 Determinantes do *spread* bancário

Variáveis macroeconômicas são importantes determinantes da evolução do *spread* bancário, podendo-se dividir os estudos sobre elas, *grosso modo*, em três vertentes. Numa primeira, a determinação do *spread* recai sobre o poder de mercado da instituição financeira, ou ainda, a possibilidade de cobrar além do custo marginal do produto – o crédito bancário. Outra abordagem atribui à necessidade de financiamento do Governo a magnitude do *spread*. Por fim, outros autores apresentam evidências da influência de diferentes variáveis macroeconômicas – como inflação, produto industrial etc – na determinação do *spread*.

O impacto da estrutura de mercado sobre o diferencial das taxas de captação e aplicação dos recursos é objeto de análise na seção 2 do presente artigo. Relativamente à segunda vertente, para a Federação Brasileira de Bancos (Febraban), por exemplo, a rigidez para baixo do *spread* resulta de fatores diversos, como a elevada dívida do Governo – que necessita, para seu financiamento, manter a taxa básica elevada –, os recolhimentos compulsórios, o crédito direcionado e a excessiva tributação sobre as operações. Com isso, os recursos destinados ao crédito seriam reduzidos e teriam custo mais elevado. Também relacionando o *spread* à postura governamental, Paula e Alves Jr. (2003) sugerem que a forte influência positiva da taxa Selic sobre o *spread* ocorre em função da existência de títulos indexados à Selic compondo o portfólio dos bancos, isto é, a existência de uma aplicação livre de risco, com liquidez imediata e rentabilidade positiva, que

⁸ As modalidades selecionadas foram: conta garantida, cheque especial, crédito pessoal com e sem consignação, capital de giro, desconto de cheques e duplicatas e aquisição de veículos automotores por pessoa física.

aumenta o custo de oportunidade para os bancos emprestarem, passando estes a embutir um elevado prêmio de risco na concessão de crédito.

Para análise das variáveis determinantes, Koyama e Nakane (2001), no segundo relatório do projeto Juros e *Spread* Bancário do Bacen, estimaram a relação entre o *spread* bancário, na qual estão presentes tanto elementos componentes da taxa, quanto determinantes macroeconômicos. A relação de longo prazo identificada é conforme segue:

$$\ln \text{spread}_t = -0,0003 \text{Tend}_t + 0,503 \ln \text{selic}_t + 1,554 \ln \text{adm}_t + 0,219 \ln \text{risk}_t + 0,723 \ln \text{imp}_t$$

Onde:

Tend é uma tendência determinística (que visa controlar efeitos de variáveis não incluídas na equação)

selic é a taxa Selic

adm é a proporção das despesas administrativas sobre o volume de crédito

risk é o spread do C-Bond sobre o rendimento do título do Tesouro americano

imp é a alíquota dos impostos indiretos

Concluem os autores que o spread é positivamente influenciado pela taxa Selic, pelas despesas administrativas, pelo risco e pelos impostos indiretos. Note-se que o risco foi estimado pela diferença dos rendimentos *C-Bond* e o título do Tesouro americano com mesma maturidade. No ano seguinte, Koyama e Nakane não repetem o procedimento por afirmar ter havido uma “quebra estrutural” na série, pois o comportamento mais estável do *spread* bancário doméstico este ano não pode mais ser explicado pelo risco *C-Bond* utilizado naquele trabalho. Ou seja, segundo os autores, houve descolamento do *C-Bond* como variável explicativa do risco doméstico de crédito. Observe-se ainda que a equação originalmente proposta incluía os compulsórios bancários como determinante do *spread*. No entanto, os resultados não foram significativos, o que aponta para a possibilidade de que não haja insuficiência de recursos para que os bancos direcionem às operações de crédito.

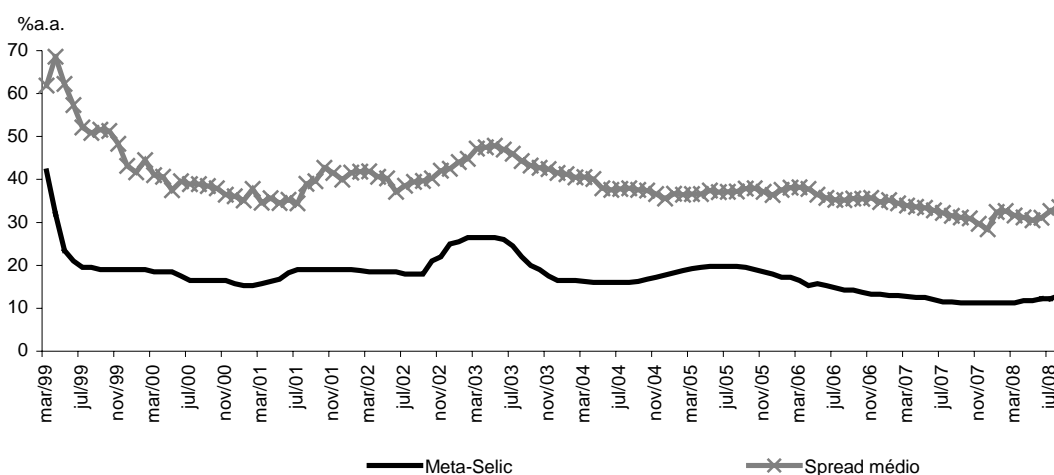
Silva *et al.* (2007) estudam o impacto de variáveis macroeconômicas sobre o *spread* bancário, utilizando o produto industrial brasileiro, a taxa de juros Selic, a taxa de inflação e a taxa de câmbio. Apresentam avaliação sobre a evolução do *spread* no Brasil entre 1994 e 2005, concluindo que, além do forte componente inercial – que explicaria 61% do *spread* bancário –, a variável mais relevante é a taxa básica de juros, com uma importância de aproximadamente 33% sobre a variação do *spread*. Adicionalmente, concluem os autores que a taxa de inflação tem um efeito positivo sobre o crescimento do *spread* bancário, resultado que está associado com um aumento do *mark-up* do setor bancário, mas que, atualmente, não pode ser considerado um dos principais determinantes do elevado *spread* bancário do Brasil. Note-se que a elevada inércia na taxa limita qualquer medida que objetive sua redução.

Com base em estudos de casos internacionais, Oreiro *et al.* (2006) relatam que a taxa de crescimento do produto total e *per capita* não teriam influência na determinação do *spread*, que a inflação teria impacto positivo, mas estatisticamente insignificante, e que a taxa de juros teria efeito positivo e significativo, sendo superior em países em desenvolvimento. Para testar os determinantes para o caso brasileiro, os autores estimam um modelo VAR, considerando taxa de inflação, produção

industrial, volatilidade da taxa de juros e nível da taxa de juros e compulsório, com resultados positivos para as três últimas variáveis.

Por fim, menciona-se o estudo de Alencar (2003), cuja conclusão principal é no sentido de haver transmissão completa da taxa básica de juros para empréstimos de pessoas físicas e jurídicas. Apesar da grande diferença entre os patamares da Selic e das taxas de juros bancários para a maioria das modalidades de operações, uma alteração da Selic seria totalmente repassada à taxa de juros das operações. Nos casos em que não há transmissão completa, ainda assim haveria transmissão incompleta da alteração do juro. Neste sentido, observou-se que o *spread* bancário manteve estreita relação com a meta Selic para o período compreendido entre março de 1999 e agosto de 2008, com diferenças em torno de 20 p.p. (tendo atingido o teto de 38 p.p. em maio de 1999 e o piso de 17 p.p. em dezembro de 2007).

Gráfico 7 - Meta Selic X Spread médio das operações de crédito ^{1/}



Fonte: Banco Central
1/ último dia útil do mês

A fim de se testar a precedência temporal, procurou-se identificar relação estatística de causalidade dos dados mensais da Selic-meta e do *spread* médio das operações de crédito, utilizando-se o teste de casualidade de Granger, que supõe que a informação relevante para a predição de uma variável seja a outra, defasada temporalmente.⁹ Após a estimação para defasagens entre 1 e 3 meses, rejeitou-se a hipótese nula de não-causalidade da Selic sobre o *spread* bancário (resultados no Anexo II). Ou seja, ao definir a taxa de juros da economia, o Bacen estará atuando sobre a definição do *spread* e da taxa de juros bancários, especialmente no curto prazo.

2. Relação entre *spread* e a estrutura do mercado bancário

Não há consenso na literatura econômica no que diz respeito à concentração do sistema bancário e à sua estabilidade. Esta seção pretende apresentar diferentes trabalhos que buscam vincular a estrutura de mercado vigente no sistema financeiro nacional à determinação do *spread* sobre operações de crédito.

⁹ Os resultados apresentam limitação, pelo fato de estar sendo testada a causalidade entre apenas duas variáveis.

A história recente dos bancos no Brasil vinculou-se ao Plano Real que, quando de sua implantação causou redução das receitas de *floating*, inicialmente compensada pelo aumento dos créditos concedidos. Contudo, a diminuição do ritmo de crescimento da economia no segundo trimestre de 1995, decorrente da adoção de políticas monetária e creditícia restritivas, devido à crise mexicana, tornou inevitável o ajuste dos bancos. Os créditos em atraso e em liquidação cresceram substancialmente. Os problemas agravaram-se ainda mais com a liquidação do Banco Econômico em agosto de 1995.

A perda das receitas inflacionárias, a contração do crédito e a liquidação do Banco Econômico levaram o Governo a adotar uma série de medidas de ajuste do sistema financeiro. Através da Medida Provisória (MP) nº 1.179, foram criados incentivos fiscais para a incorporação de instituições financeiras, permitindo que a incorporadora contabilizasse como perda os créditos de difícil recuperação da incorporada. A MP também permitia a contabilização como ágio a diferença entre o valor patrimonial e o valor de aquisição, para benefícios fiscais futuros.

Em novembro de 1995, a Resolução CMN nº 2.208, autorizada pela MP 1.179, instituiu o Proer. Este programa previu a criação de linha especial de assistência destinada a financiar a reorganizações administrativas, operacionais e societárias de instituições financeiras que resultem na transferência de controle acionário ou na modificação de objeto social para finalidades não privativas de instituições financeiras. Como consequência deste processo, nos quatro anos e meio que se seguiram ao Plano Real, nada menos que 104 instituições sofreram algum tipo de ajuste, com redução significativa do número de bancos públicos estaduais e de bancos privados nacionais, bem como houve um expressivo crescimento dos bancos com controle estrangeiro. Os ajustes estão sintetizados na tabela abaixo:

Instituições com ajustes após o Plano Real

Ano	Total	Incorporação	Transferência de controle	Liquidação	Banco de investimento	Cia. créd. financ. invest.	Arrendamento mercantil	DTVM	Inst. não-financeiras
1994	7			7					
1995	13	2	1	9	1				
1996	22	3	7	6	4			1	1
1997	29	1	10	11	1			2	4
1998	33	1	16	9		1	1		5
Total	104	7	34	42	6	1	1	3	10

Fonte: Banco Central do Brasil (in Corazza, 2000)

Com base no cenário de ajuste do sistema financeiro brasileiro, Corazza (2000) investiga a concentração bancária e o impacto do ingresso de bancos estrangeiros, a partir do número de bancos e da concentração dos depósitos bancários, utilizando o índice de Herfindhal e Números Equivalentes.¹⁰ Conclui o autor que foi positiva a contribuição de grandes bancos estrangeiros para o fortalecimento e a eficiência do sistema financeiro nacional, mas que tais benefícios

¹⁰ O Índice de Herfindhal é uma medida estatística de concentração, calculada pela soma dos quadrados da participação de mercado de todos os bancos do sistema e é influenciada pelo número de participantes no mercado e pelo grau de concentração. Os Números Equivalentes são calculados pelo inverso do Índice de Herfindhal e indicam o número de bancos com a mesma fatia de mercado, ou seja, quanto menores os NE, maior será a concentração bancária.

não são garantidos *a priori*. Diferentemente, documentos da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) igualmente avaliam a relação existente entre a concorrência e a estabilidade do sistema financeiro, concluindo que, ao contrário de outros setores econômicos, o aumento da concorrência bancária nem sempre é um movimento que leva a uma alocação de recursos que seja Pareto superior.

Alencar (2002) trabalha com modelo de equilíbrio geral e apresenta simulações sobre mudanças de valores de algumas variáveis quando a economia passa de uma situação de concorrência imperfeita para uma situação de concorrência perfeita. O autor parte de uma situação em que os bancos têm poder de mercado para uma em que não têm, ou seja, de uma situação em que podem escolher a taxa de juros para outra em que consideram a taxa de juros como dada pelo mercado. Nessa mudança, o mercado bancário passa a operar eficientemente e, conseqüentemente, a *performance* da economia melhora. Segundo o autor, “a conclusão geral é que o poder de mercado dos bancos, ao aumentar os custos de financiamento, influi negativamente em toda a economia.” (*Ibid.*: página 65). Consoante simulação feita, ao passar de uma situação de concorrência imperfeita para perfeita, as variáveis apresentam variações conforme mostra o quadro abaixo:

Variável	Concorrência imperfeita → Concorrência perfeita
Produção de bens finais	19,51%
Estoque de capital	43,88%
Investimento do empreendedor	45,23%
Consumo das famílias	21,95%
Empréstimos dos empreendedores	50,81%
Depósitos nos bancos	21,13%
Taxa de inadimplência	-20,56%
Spread nos empréstimos para empreendedores	-65,39%

Koyama e Tonooka (2002) analisam o efeito da participação de mercado na determinação da taxa de juros sobre empréstimos no sistema bancário brasileiro. Concluem que a participação no mercado tem influência sobre a taxa de juros de empréstimos em seis das doze modalidades pesquisadas (*hot-money*, desconto de duplicata, desconto de nota promissória, *vendor*, cheque especial e cartão de crédito). Nas modalidades empréstimos para pessoa jurídica a influência é negativa, enquanto que nas modalidades de empréstimos para pessoa física, a influência é positiva. Isso revela que o comportamento concorrencial dos bancos é diferente, dependendo do tipo de cliente.

O sinal negativo associado à participação de mercado para as modalidades de empréstimos para pessoa jurídica sugere que os ganhos de eficiência advindos da maior participação de mercado são repassados ao cliente sob a forma de taxas de juros menores. Por outro lado, no segmento de pessoa física, a maior

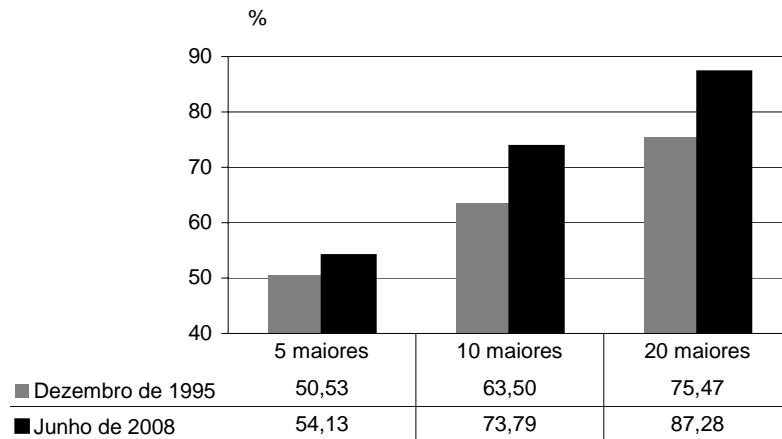
participação de mercado implica taxas de juros mais elevadas, possivelmente, refletindo um exercício do poder de mercado. Com efeito, o tomador pessoa jurídica tem mais facilidade para pesquisar, barganhar, escolher ou mesmo trocar de banco, o que provoca um acirramento da concorrência entre os bancos. Já no segmento de pessoa física, a relação cliente-banco tende a ser mais rígida, aumentando o poder dos bancos diante dos tomadores de empréstimos.

Carvalho (2007) apresenta estudo sobre como a competição do sistema bancário tem se subordinado à busca das explicações para o alto *spread* cobrado pelos bancos. No entanto, o autor critica a utilização do grau de concentração dos bancos (como a utilização do índice de Herfindahl-Hirschman), por não abordar o padrão de competição entre as empresas do segmento. Segundo Carvalho, a relação tamanho da firma/concentração/concorrência torna-se ainda mais inadequada quando se trata de produtos diferenciados. *“Os preços deixam de ser um regulador único de demanda quando se trata de produtos diferentes. No limite, cada empresa estaria produzindo monopolisticamente um produto único, irreproduzível por qualquer outro competidor. Nesse caso, medidas de concentração podem perder todo o sentido, falseando o problema quando se agregam produtos heterogêneos numa única medida de mercado.”* (p.105).

Assim, o grau de concentração não expressaria o padrão de competição no mercado. Carvalho trabalha com a hipótese segundo a qual o grau de substitutibilidade entre serviços oferecidos por cada banco no segmento onde as inovações são constantes (em termos de produtos) é relativamente baixo, tornando a elasticidade cruzada de demanda entre eles também baixa. O autor questiona se a diversidade da produção bancária e a estilização da firma bancária – com produto homogêneo (empréstimos) e bem definido quanto a prazo e taxa de juros – conseguiriam captar os elementos essenciais dos bancos. A partir de 1990, houve grande transformação no sistema financeiro. Em decorrência, Carvalho menciona três características da nova firma bancária: estratégia de competição baseada na inovação, perda da importância do preço como instrumento competitivo e definição do produto endogenamente.

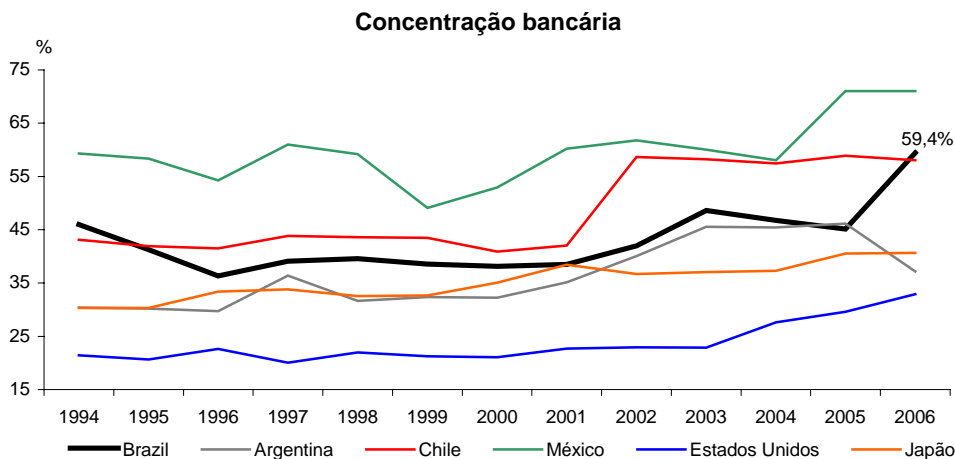
O que se pode afirmar, com base em dados disponibilizados pelo Bacen, é que entre o período atual e o imediatamente posterior à implantação do Plano Real, observou-se concentração no sistema financeiro, com redução no número instituições do conglomerado bancário e maior participação de bancos estrangeiros. Conforme quantitativo de instituições autorizadas a funcionar, entre dezembro de 1996 e dezembro de 2006, bancos múltiplos, comerciais e caixas econômicas foram reduzidos de 234 para 149, ou seja, queda de 32%. Considerando as principais instituições em volume de ativos, a evolução entre dezembro de 1995 e junho de 2008 pode ser vista graficamente, com elevação da concentração nas três segmentações consideradas.

Participação percentual dos maiores bancos nos ativos totais



Fonte: Banco Central

O comparativo internacional para o período de análise para países selecionados pode ser verificado em levantamento do Banco Mundial, parcialmente reproduzido no gráfico seguinte, onde transparece duas características: a evolução da concentração no período e a posição do país *vis-à-vis* os demais. Entre 1994 e 2006, o Brasil registrou tendência de ampliação da concentração bancária. Se for considerado que o período caracterizou-se, além das fusões, por aquisições de instituições financeiras, tem-se uma concentração ainda maior, haja vista a compra de diferentes bancos por um mesmo conglomerado. Segundo levantamento de Araújo (2006), os grupos Itaú, Bradesco e Unibanco passaram a representar 25 instituições financeiras no período pós-Real. Ou seja, se considerado tal fato, amplia-se significativamente o grau de concentração dos bancos.



Fonte: Banco Mundial

Relativamente à posição do Brasil, comparativamente a de países selecionados, e, a despeito dos trabalhos anteriormente relacionados, não se pode concluir à priori pela relação determinística entre concentração e *spread* bancário, posto que o país lidera o ranking de país com maior *spread*, como se verá na seqüência e, no entanto, não foi o que apareceu com maior concentração de mercado.

3. *Spread* cá e lá – análise dos diferenciais de taxas para países selecionados

Para fins de comparação internacional do *spread* bancário, selecionaram-se cinco economias: três emergentes da América – Argentina, Chile e México – e duas economias ditas maduras – Estados Unidos e Japão. As séries foram construídas a partir das taxas trimestrais de empréstimo e depósito divulgadas no International Financial Statistics (IFS) do FMI.¹¹ Os dados na tabela que segue corroboram a afirmação de Paula e Pires (2007), de que o Brasil se constitui num *outlier*, quando comparado com o conjunto de países emergentes ou mesmo quando comparado com outros países latino-americanos, uma vez que o *spread* bancário é extremamente elevado quando comparado internacionalmente.

***Spread* médio anual para países selecionados**

Ano	p.p.					
	Brasil	Argentina	Chile	México	Estados Unidos	Japão
1995	137,8	5,9	4,4	19,6	2,9	2,6
1996	80,2	3,2	3,9	10,0	2,9	2,4
1997	53,8	2,3	3,7	5,8	2,8	2,1
1998	58,4	3,1	5,3	10,9	2,9	2,1
1999	54,4	3,0	4,1	12,1	2,7	2,0
2000	39,6	2,8	5,6	8,7	2,8	2,0
2001	39,8	11,5	5,7	6,6	3,2	1,9
2002	43,7	24,4	4,0	4,5	3,0	1,8
2003	45,1	9,0	3,4	3,9	3,0	1,8
2004	39,5	4,2	3,2	4,7	2,8	1,7
2005	37,8	2,4	2,7	6,2	2,7	1,4
2006	36,9	2,2	2,9	4,2	2,8	1,0

Fonte dos dados primários: IFS/FMI

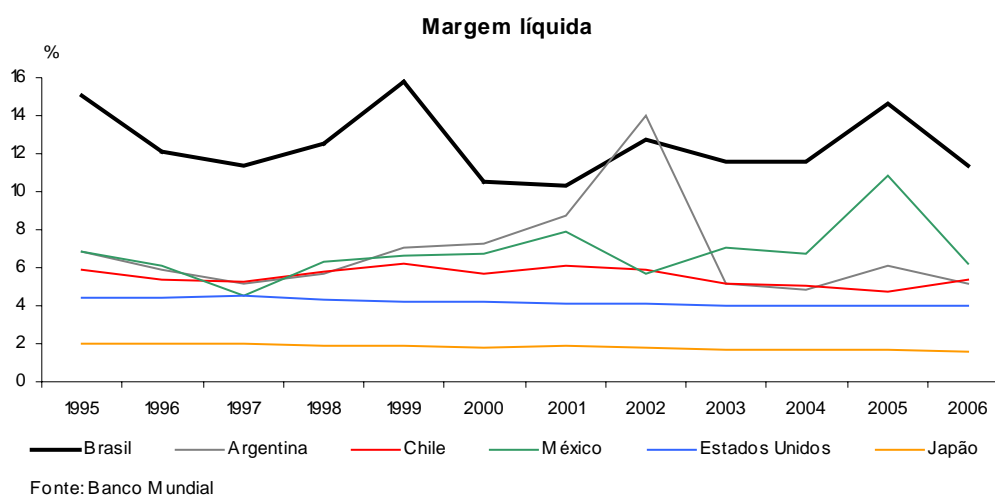
Mesmo considerando o período mais recente, com fortalecimento do sistema financeiro, ingresso de bancos estrangeiros e estabilidade macroeconômica, não se verificou convergência do *spread* aos níveis internacionais. Uma das alternativas é que houve os bancos estrangeiros que aqui se instalaram sofreram um processo de ‘tropicalização’, com a reprodução de ineficiências que caracterizavam o sistema financeiro nacional, porém cobertos, com folga, pelo *spread* nas operações de crédito e pelas receitas dos serviços bancários. Adicionalmente, alternativa que merece destaque é a desenvolvida por Arida, Bacha e Lara-Resende (2004) que depositam na incerteza jurisdicional a razão para a evolução do nível médio de *spread* nas operações de crédito no Brasil. Segundo os autores, a existência de um mercado de financiamento de curto prazo em moeda doméstica, com moeda não-conversível e com má jurisdição, é a raiz da conjectura para que a incerteza

¹¹ Para fins de não distorcer o comparativo, fez-se a construção da série também para o Brasil, com base nos dados do IFS para *lending* e *deposit rates*, o que justifica diferenças entre o cálculo aqui apresentado e o da segunda seção do presente artigo.

jurisdicional apareça no Brasil em duas faces: a inexistência de mercado de crédito de longo prazo e a alta taxa de juros de curto prazo.

Importa mencionar que Costa e Nakane (2004) criticam a realização de comparação internacional do *spread* bancário, afirmando que há dois erros comuns na comparação, um de conceituação, outro de mensuração. Relativamente ao primeiro, os autores afirmam que não há homogeneidade entre as operações consideradas. No Brasil, por exemplo, a taxa divulgada oficialmente pelo Bacen é calculada como a diferença entre a taxa de juros média dos empréstimos de carteira livre e a taxa média de captação dos bancos. Com respeito à segunda questão, Costa e Nakane argumentam que, no caso brasileiro, todas as operações de empréstimo em carteira livre são consideradas, independente de sua classificação de risco.

A fim de contornar tal argumento, utilizou-se o conceito de *Net Interest Margin*, divulgado pelo Banco Mundial, que trata da proporção entre o valor contábil das receitas líquidas de juros sobre o total de ativos remunerados dos bancos, cujo comparativo segue abaixo:



Observa-se que mesmo usando tal conceito, o país desponta com a maior magnitude para a variável, *proxy* do *spread* bancário. Ainda que apresente redução a partir de 2005, é significativa a diferença de patamar, se considerado o dos demais países da amostra.

Considerações finais

Não obstante o quadro de maior estabilidade macroeconômica e do sistema financeiro, o custo do crédito ainda é elevado e sua oferta, insuficiente. A história recente do sistema bancário revela uma série de alterações que objetivaram a higidez do sistema. Paralelamente à adoção de tais medidas, foi também criada uma série de normas infralegais que trataram da operação bancária em si e que objetivaram a redução do *spread* bancário, o que ocorreu apenas marginalmente.

Após o Plano Real houve um declínio acentuado do *spread*, tanto no segmento de operações direcionadas para pessoa jurídica, quanto para pessoa física. Já no último quadriênio, a redução foi devida, sobretudo, ao menor *spread* incidente nas operações para pessoa física, refletindo o impacto do crédito

consignado, enquanto que no segmento direcionado para pessoa jurídica observou-se resistência para baixo do *spread* bancário. Dentre as modalidades de crédito, ressalte-se a magnitude do *spread* no cheque especial. Para o Bacen, tal patamar decorreria da dificuldade do cliente trocar de banco, ou seja, do poder de mercado exercido pela instituição financeira. No entanto, conforme visto neste artigo, a volatilidade do *spread* sobre esta modalidade de crédito indica que praticamente inexistente a concorrência. Assim sendo, medidas como a portabilidade do cadastro ou o SCR mostraram-se insuficientes.

No que respeita à composição do *spread*, destacou-se a participação da inadimplência ao longo de todo o período de análise. Sobre isso, duas inconsistências merecem consideração. Inicialmente, esta composição vai de encontro à redução do inadimplemento das operações de crédito bancárias, conforme dados do Bacen. Ou seja, a inadimplência efetiva caiu, mas seu custo relativo no *spread* aumentou. Adicionalmente, observou-se em estudo com amostra de 640 mil operações que o fato de o devedor já possuir valores baixados a prejuízo não fez com que ele pagasse uma taxa de empréstimo mais elevada, inexistindo relação entre o risco da operação e a taxa de juros média. Para a primeira inconsistência, uma possível resposta estaria na utilização de *proxy* inadequada na mensuração da inadimplência na composição do *spread*. Com isso, o custo da operação de crédito estaria sendo superestimado e, por conseguinte, subestimado o lucro bancário. O segundo fato evidencia-se não como inconsistência, mas como estratégia de mercado: os bancos não são pressionados para a redução do *spread*, quer porque não há concorrência via preço, quer porque não há outra forma de pressão para tanto. Desta forma, embutem na taxa de juro um prêmio de risco excessivo (não alterado em caso de inadimplemento), mantendo os tomadores e socializando entre eles o possível custo de inadimplência. Ou seja: aos bancos não interessa punir os inadimplentes porque o *spread* cobre com folga este custo. Observe-se que este comportamento se faz presente mesmo para os bancos estrangeiros que aqui se instalaram, diferentemente da estratégia adotada em seus países de origem.

Embora haja consenso quanto ao elevado patamar do *spread*, as explicações sobre seus determinantes divergem. Procuraram-se elencar as principais vertentes, destacando-se a taxa básica de juros e a estrutura de mercado. Sobre a primeira, verificou-se que o nível médio do *spread* no Brasil mantém estreita relação com a taxa básica de juros, não se podendo descartar a causalidade dessa sobre aquele, conforme teste de Granger aplicado para o período de março de 1999 a agosto de 2008. Não apenas o nível da Selic seria transmitido para o *spread*, como também sua volatilidade. Neste sentido, a adoção de políticas macroeconômicas consistentes com o crescimento econômico e com menor variabilidade teria efeitos positivos sobre a redução do *spread*.

O efeito da ampliação do poder de mercado dos bancos foi investigado como causa determinante do elevado *spread* bancário. De fato, no período analisado, o *market share* dos dez principais bancos ampliou-se em 10 pp. em termos de ativos totais. No entanto, com base na comparação do grau de concentração bancária do Brasil com o do Chile e do México, por exemplo, não se poderia concluir que maior concentração levaria à menor competição e maior *spread*.

Do comparativo internacional, tanto a partir do *spread*, quanto da margem líquida de juros, tem-se que o Brasil se constitui em *outlier* em termos de *spread* bancário, dada sua magnitude, comparativamente aos demais. E, à despeito de a

taxa ter se reduzido no período pós-Plano Real, não se observou convergência do *spread* bancário com o dos países emergentes, existindo uma rigidez para baixo em seu patamar.

Uma vez que não existe uma causa única para a evolução (ou para a não-involução) do *spread* no Brasil, diferentes medidas terão efeitos positivos, entre as quais a redução da taxa básica de juros, da tributação sobre operações de crédito e dos compulsórios, além de medidas que visem à redução do risco de crédito e ampliem a competição entre os bancos. Tais medidas terão efeito limitado, se mantido o forte componente inercial da taxa. Dessa forma, a atuação do Bacen na quebra da inércia do *spread* teria maior efetividade sobre sua redução. Quaisquer que sejam as diretrizes adotadas, deve-se ter presente a necessidade de se ter como pressuposto a estabilidade econômica e a percepção por parte dos agentes econômicos de manutenção deste cenário.

Referências bibliográficas

- AFANASIEFF, T.S.; LHACER, P.M.V.; NAKANE, M.I. (2002) – **The Determinants of Bank Interest Spread in Brazil**. BCB Working Papers, v. 46.
- ALENCAR, L.S.(2002) – **Simulações de Spread, Inadimplência e Empréstimos Baseadas em um Modelo de Equilíbrio Geral**. In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2002.
- _____ (2003) – **O Pass-through da Taxa Básica: Evidências para as taxas de Juros Bancárias**. In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2003.
- ALENCAR, L.S.; NAKANE, M.I. (2004) – **Análise de Fusões e Aquisições Horizontais no Setor Bancário: uma Reflexão a partir da Experiência Internacional**. In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2004.
- _____ (2005) – **Um Exame da Concorrência em Três Produtos Bancários**. In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2005.
- ALENCAR, L.S.; TAKEDA, T. (2006) – **Um Exame da Determinação da Taxa de Juros Média de Empréstimos para Pessoas Jurídicas**. In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2006.
- ARAUJO, L.A.; JORGE NETO, P.M.; PONDE, D.A.S. (2006) – **Competição e Concentração entre os Bancos Brasileiros**. IX Encontro de Economia DA Região Sul (Anpec/Sul).
- BALLESTERO, F. (1987) **Determinantes de las tasas de interés**. BID, Serie de Reimpresiones.
- _____ (várias edições) – Notas econômico financeiras para a imprensa: Política monetária e operações de crédito do SFN (disponível em www.bcb.gov.br, acessado em 8 de outubro de 2005).
- _____ Séries temporais (disponível em www.bcb.gov.br, acessado em 24 de outubro de 2005).
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (2002) – **Economia Bancária e Crédito – Avaliação de 3 anos do projeto Juros e Spread Bancário**. Disponível em www.bcb.gov.br.
- _____ (2003) - **Economia Bancária e Crédito – Avaliação de 4 anos do projeto Juros e Spread Bancário**. Disponível em www.bcb.gov.br.
- _____ (2004) - **Economia Bancária e Crédito – Avaliação de 5 anos do projeto Juros e Spread Bancário**. Disponível em www.bcb.gov.br.
- _____ (1999) – **Juros e Spread Bancário no Brasil**. Disponível em www.bcb.gov.br
- _____ (2000) - **Juros e Spread Bancário no Brasil – Avaliação de 1 ano do projeto**. Disponível em www.bcb.gov.br

(2001) - **Juros e Spread Bancário no Brasil – Avaliação de 2 anos do projeto.** Disponível em www.bcb.gov.br

(2005) – **Relatório de Economia Bancária e Crédito.** Disponível em www.bcb.gov.br

Bank for International Settlements (2001) - **The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability**

BARAJAS, A.; STEINER, R.; SALAZAR, N. (1998) **Interest Spreads in Nanking: Costs, Financial Taxation, Market Power and Loan Quality in the Colombian Case 1974-96.** IMF Working Paper

BERNANKE, B. (1993) – **Credit in the macroeconomy.** In: Quarterly Review, Federal Reserve Bank of New York, Spring, 18.

BERNANKE, B.S.; GERTLER, M. (1995) – **Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission.** In: Journal of Economic Perspectives, v.9, n. 4.

BIGNOTTO, F.G.; RODRIGUES, E.A.S. (2005) – **Fatores de Risco e o Spread Bancário no Brasil.** In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2005.

BRESSER-PEREIRA, L.C. (2007) – **Macroeconomia da estagnação: crítica da ortodoxia convencional no Brasil pós-1994.** São Paulo. Editora 34.

BROCK, P.L.; FRANKEN, H. (2003) – **Measuring the determinants of average and marginal bank interest rate spreads in Chile, 1994-2001.** University of Washington. Disponível em www.econ.washington.edu/user/plbrock

CORAZZA, G. (2000) – **Crise e Reestruturação Bancária no Brasil,** XXX Encontro Nacional de Economia, Campinas, Dezembro, 15 p.

COSTA, A.C.A.; NAKANE, M.I. (2004) - **A Decomposição do Spread Bancário no Brasil.** In: **Juros e Spread Bancário no Brasil.** Banco Central do Brasil. Relatório de 1999.

GELOS, R.G. (2006) – **Banking spreads in Latin América.** IMF Working Paper 6/44.

KOYAMA, S.M.; NAKANE, M.I. (2001) – **Os determinantes do Spread Bancário no Brasil.** In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2001.

(2006) - **Taxa de Empréstimos Bancários: uma Análise Descritiva com Base nos Dados do Sistema de Informações de Crédito do Banco Central.** In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2006.

KOYAMA, S. M., TONOOKA, E. K. (2002) – **Relação entre Taxa de Juros e Participação de Mercado Segundo a Modalidade de Crédito.** In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2002.

NAKANE, M.I (2002) – **A test of competition in Brazilian banking.** Estudos Econômicos. Vol. 32, pp.203-224.

- _____ (2003) – **Concorrência e Spread Bancário: uma Revisão da Evidência para o Brasil**. In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2002.
- _____ (2006) - **Spreads Bancários Absolutos ou Proporcionais? Um Teste com base na Literatura de Pass-Through**. . In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2006.
- OREIRO, J. L.; PAULA, L.F.; SILVA, G.;; ONO, F. (2006) - **Determinantes macroeconômicos do Spread Bancário no Brasil Teoria e Evidência Recente**. Disponível em www.ie.ufrj.br.
- PAULA, L.F.; OREIRO, J.L., org. (2007) – **Sistema Financeiro – Uma análise do setor bancário brasileiro**. Ed. Campus/Elsevier. Rio de Janeiro.
- PAULA, L.F.; PIRES, M.C.C.(2007) – **Determinantes Macroeconômicos do Spread Bancário: uma Análise Preliminar para Economias Emergentes**. In: Paula, L.F. e Oreiro, J.L. (Org). *Sistema Financeiro – Uma análise do setor bancário brasileiro*. Ed. Campus/Elsevier. Rio de Janeiro.
- PUGA, F. (1999) – **Sistema Financeiro Brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial**. In: Giambiagi, F. (1999) *A Economia Brasileira nos Anos 90*, RJ, BNDES
- SILVA, E. N.; PORTO JUNIOR, S. S. (2004) – **Sistema financeiro e crescimento econômico: uma aplicação da regressão quantílica**. VII Encontro de Economia da Região Sul (Anpec/Sul).
- SILVA, G.J.C.; OREIRO, J.L.C.; PAULA, L.F. (2007) – **Spread Bancário no Brasil: uma Avaliação Recente**. In: Paula, L.F. e Oreiro, J.L. (Org). *Sistema Financeiro – Uma análise do setor bancário brasileiro*. Ed. Campus/Elsevier. Rio de Janeiro
- LEAL, R.M. (2007) – **Estrutura e Determinantes do Spread Bancário no Brasil após 1994: uma Análise da Literatura Empírica**. In: Paula, L.F. e Oreiro, J.L. (Org). *Sistema Financeiro – Uma análise do setor bancário brasileiro*. Ed. Campus/Elsevier. Rio de Janeiro
- R. F. CARDOSO; S.M. KOYAMA (1999) - **A cunha fiscal sobre a intermediação financeira**. In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 1999.
- SOUZA, R.M.L (2006) – **Estrutura e Determinantes do Spread Bancário no Brasil: uma Resenha Comparativa da Literatura Empírica**. Dissertação de mestrado. UERJ.
- TABAK, B.M.(2006) – **Testes de Eficiência Bancária na América Latina**. In: Juros e *Spread* Bancário no Brasil. Banco Central do Brasil. Relatório de 2006.
- TROSTER, R. L. (2005) **Spread Bancário no Brasil**. Disponível em www.febraban.org.br.

Anexo I

Spread bancário para operações selecionadas

Data	Pessoal Física		Pessoa Jurídica		Cont.	Pessoal Física		Pessoa Jurídica	
	7797	7799	8304	8305		7797	7799	8304	8305
jun/00	145,75	15,6	15,47	8,08	ago/04	125,45	18,32	10,55	9,36
jul/00	140,35	17,41	12,89	8,44	set/04	124,59	17,84	11,01	9,42
ago/00	135,36	17,38	10,63	7,31	out/04	125,34	17,92	10,88	9,66
set/00	135,73	17,86	11,76	7,26	nov/04	125,7	17,69	9,01	9,22
out/00	135,08	16,68	9,67	7,72	dez/04	127,76	18,15	7,71	9,06
nov/00	137,65	15,94	12,25	7,37	jan/05	127,57	18,49	9,93	9,53
dez/00	137,48	17,51	12,7	7,94	fev/05	128,95	17,8	9,46	8,99
jan/01	137,63	18,75	11,28	8,14	mar/05	128,57	18,21	9,47	9,27
fev/01	135,56	18,26	14,1	8,37	abr/05	129,88	17,96	8,5	8,85
mar/01	133,63	15,56	12,72	8,13	mai/05	129,44	18,9	8,93	9,26
abr/01	129,12	15,22	11,81	7,91	jun/05	130,21	18,88	7,93	8,89
mai/01	129,27	14,68	11,72	8,12	jul/05	129,86	18,31	7,69	8,66
jun/01	129,88	15,31	8,6	7,18	ago/05	130,36	17,66	8,33	8,97
jul/01	131,17	14,67	8,41	7,84	set/05	129,14	18,18	9,72	8,38
ago/01	139,85	17,57	9,07	8,12	out/05	129,33	17,97	9,67	9,31
set/01	141,04	16,49	7,45	8,34	nov/05	130,3	17,85	9,32	8,45
out/01	141,37	18,57	8,31	9,35	dez/05	129,21	18,46	9,58	8,68
nov/01	142	17,9	7,66	8,76	jan/06	130,14	19,47	9,53	8,06
dez/01	141,62	15,96	8,44	9,98	fev/06	129,51	19,88	9,69	8,89
jan/02	141,64	20,53	8,71	9,92	mar/06	129,62	19,6	8,52	8,86
fev/02	142	21,32	7,23	8,76	abr/06	129,24	19,43	10,39	9,14
mar/02	141,57	21,81	7,01	8,85	mai/06	130,76	18,2	8,94	8,62
abr/02	142,12	17,65	10,37	9,39	jun/06	130,81	17,71	9,16	8,6
mai/02	141,13	17,06	10,73	9,26	jul/06	130,41	17,82	7,79	8,08
jun/02	140,39	15,12	9,46	8,88	ago/06	130,09	18,52	8,74	9,45
jul/02	140,6	20,72	8,15	9,22	set/06	130,49	19,24	8,92	8,28
ago/02	140,27	22,08	8,06	9,28	out/06	129,96	19,68	9,2	8,73
set/02	140,36	20,32	7,53	8,52	nov/06	130,43	20,11	8,21	8,16
out/02	138,63	20,45	7,3	9,48	dez/06	129,8	19,81	8,22	8,42
nov/02	139,96	20,84	7,49	10,35	jan/07	130,21	20,32	8,2	8,81
dez/02	142,27	23,46	6,45	11,37	fev/07	129,52	19,95	9,5	8,2
jan/03	147,72	25,52	6,25	10,47	mar/07	129,39	19,36	8,41	7,77
fev/03	148,48	22,54	6,76	11,67	abr/07	129,7	19,1	9,04	7,97
mar/03	153,13	25,03	7,34	11,55	mai/07	129,47	19,08	8,38	7,76
abr/03	153,79	24,88	9,82	12,29	jun/07	129,73	18,82	8,27	7,75
mai/03	153,28	24,48	8,98	11,33	jul/07	129,32	17,92	6,88	6,94
jun/03	152,98	23,27	8,66	11,32	ago/07	129,62	17,15	7,97	7,76
jul/03	151,17	22,2	8,15	10,91	set/07	129,95	17,1	8,36	7,77
ago/03	142,63	20,53	8,69	10,95	out/07	128,84	17,06	7,86	8
set/03	133,13	20,31	8,96	10,27	nov/07	128,38	16,77	7,86	7,53
out/03	129,6	19,58	9,07	10,13	dez/07	127,72	16,42	6,95	7,6
nov/03	129,39	19,4	10,48	10,51	jan/08	135,29	18,63	7,97	8,8
dez/03	128,94	20,92	10,47	11,36	fev/08	135,72	18,86	8,45	9,28
jan/04	128,39	20,79	10,89	10,17	mar/08	139,48	17,21	8,93	8,84
fev/04	127,61	20,2	11,37	10,25	abr/08	141,75	16,44	8,15	9,64
mar/04	126,9	19,74	10,83	10,56	mai/08	145,78	16,4	8,4	9,22
abr/04	125,38	19,33	10,21	10,12	jun/08	147,59	16,34	7,61	8,6
mai/04	125,39	17,21	9,55	9,82	jul/08	150,98	18,35	7,89	8,79
jun/04	125,14	18,21	10,47	9,52	ago/08	154,12	18,7	8,48	8,89
jul/04	125,21	18,89	10,53	9,02	media	143,8	17,6	8,2	9,0

Fonte: Banco Central

7797 - Spread médio das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros (pré-fixado) - Cheque especial - p.p.

7799 - Spread médio das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros (pré-fixado) - Aquisição de veículos - Pessoa física - p.p.

8304 - Spread médio mensal (flutuante) das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros - Capital de giro - p.p.

8305 - Spread médio mensal (flutuante) das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros - Conta garantida - p.p.

Anexo II

Resultados do teste de causalidade de Granger para as variáveis *Spread* e *Selic*, com defasagens de 1 a 3 meses:

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 10/03/08 Time: 08:08

Sample: 1999:03 2008:08

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
SPREAD does not Granger Cause SELIC	113	9.03346	0.00328
SELIC does not Granger Cause SPREAD		58.2435	9.0E-12

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 10/03/08 Time: 08:08

Sample: 1999:03 2008:08

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
SPREAD does not Granger Cause SELIC	112	2.31130	0.10406
SELIC does not Granger Cause SPREAD		18.6676	1.1E-07

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 10/03/08 Time: 08:09

Sample: 1999:03 2008:08

Lags: 3

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
SPREAD does not Granger Cause SELIC	111	2.46772	0.06621
SELIC does not Granger Cause SPREAD		10.3137	5.3E-06