

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

JOSÉ PAULO MIKETEN MALTACA

ANÁLISE DA ESTRUTURA DO SPREAD BANCÁRIO EX-POST NO BRASIL
ENTRE 2008 E 2013

CURITIBA

2014

JOSÉ PAULO MIKETEN MALTACA

ANÁLISE DA ESTRUTURA DO SPREAD BANCÁRIO EX-POST NO BRASIL
ENTRE 2008 E 2013

Monografia apresentada como requisito parcial à conclusão do curso de graduação em Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. Fabiano Abranches Silva Dalto

CURITIBA

2014

TERMO DE APROVAÇÃO

JOSÉ PAULO MIKETEN MALTACA

ANÁLISE DA ESTRUTURA DO SPREAD BANCÁRIO EX-POST NO BRASIL ENTRE 2008 E 2013

Monografia aprovada como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas, Setor Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

Orientador: Prof. Dr. Fabiano Abranches Silva Dalto
Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Universidade Federal do Paraná

Prof. Dr. Adilson Antonio Volpi
Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Universidade Federal do Paraná

Prof. Dr. José Guilherme Silva Vieira
Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Universidade Federal do Paraná

Curitiba, 13 de junho de 2014

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por me conceder todos os dias alegria e forças renovadas para viver.

Agradeço à minha família pelo suporte que me ofereceu durante o curso e por me incentivar nos momentos mais difíceis. Em todos os momentos, vocês foram vitais para o meu sucesso e contribuíram para que eu me tornasse um ser humano melhor.

Agradeço ao meu professor orientador Fabiano Dalto, o qual me ajudou sempre que eu precisei para a realização deste trabalho. Agradeço também pelo compartilhamento de valiosos conhecimentos sem os quais eu não teria conseguido finalizá-lo.

Agradeço a todos os professores e técnicos da Universidade Federal do Paraná com quem tive contato, os quais me auxiliaram durante todo o curso e se tornaram peças fundamentais para meu desenvolvimento pessoal e intelectual.

Obrigado a todos os meus amigos e todos aqueles que acreditaram em mim, especialmente Julia Stella, Cecilia Oliveira e Felipe Baulé, os quais me ajudaram imensuravelmente durante a minha jornada e tornaram mais agradável a estrada que me trouxe a este momento.

Registro aqui também agradecimentos à minha namorada Janaína, cujo empenho e força de vontade me inspiraram a perseverar, mesmo nos momentos mais difíceis. Agradeço a todos que me ajudaram e me acolheram durante o curso.

RESUMO

O objetivo deste trabalho é analisar a evolução da estrutura do *spread* bancário ex-post brasileiro entre 2008 e 2013, e utilizar a teoria para a explicação dos resultados encontrados. Para tal, foi utilizada uma amostra dos seis maiores bancos de varejo do país. A técnica de decomposição contábil utilizada foi a de Matias (2006), com a utilização do banco de dados do Banco Central do Brasil. Os resultados encontrados mostram que o *spread* bancário ex-post apresentou tendência de decréscimo nos últimos anos, mesmo prosseguindo em patamares elevados. As hipóteses levantadas para a evolução da estrutura são a fixação elevada da provisão para devedores duvidosos e a falta de repasse das economias de escala às taxas de juros de empréstimo.

Palavras-chave: *Spread* bancário. Estrutura. Brasil

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the evolution of the structure of the ex-post brazilian bank spreads between 2008 and 2013, and use the theory to explain the found results. To reach that goal, a sample of the six largest comercial banks in the country was used. The technique of accounting decomposition utilized was that of Matias (2006), with the utilization of the data base of Banco Central do Brasil. The found results show that the ex-post bank spread presented a tendency of decreasing in the last few years, even standing at high standards. The hypothesis which could possibly explain the evolution of the structure are the fixation of the allowance for doubtful accounts and the low transfer from the economies of scale towards lower interest rate loan.

Keywords: Bank Spreads. Structure. Brazil.

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – ESTRUTURA DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-ANTE (EM % A.M.) – JAN/1995 A JUL/1999 (BCB, 1999), CORRESPONDENTES À MÉDIA MÓVEL DE SEIS MESES.....	15
GRÁFICO 2 – ESTRUTURA DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-ANTE (EM PARTICIPAÇÃO %) – 2000 A 2003 (BCB, 2004).....	17
GRÁFICO 3 – DECOMPOSIÇÃO DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-ANTE EM PROPORÇÃO (%) AO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO TOTAL – NOVA METODOLOGIA.....	19
GRÁFICO 4 - EVOLUÇÃO DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-POST BRASILEIRO POR INSTITUIÇÃO FINANCEIRA (2008-2013).....	35
GRÁFICO 5 - EVOLUÇÃO DA ESTRUTURA DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EM PERCENTUAIS DO TOTAL.....	37
GRÁFICO 6 – EVOLUÇÃO DA LUCRATIVIDADE (EM MILHÕES DE REAIS).....	40
GRÁFICO 7 - EVOLUÇÃO DA TAXA MÉDIA DE <i>SPREAD</i> BANCÁRIO FINANCEIRO.....	41

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – ESTRUTURA DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-ANTE (EM PARTICIPAÇÃO %) – 2000 A 2003 (BCB, 2004).....	16
TABELA 2 – DECOMPOSIÇÃO DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO – APERFEIÇOAMENTOS METODOLÓGICOS.....	18
TABELA 3 – DECOMPOSIÇÃO DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-ANTE PARA CLIENTES PREFERENCIAIS.....	20
TABELA 4 - ESTRUTURA DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-ANTE (EM PARTICIPAÇÃO %) – DEZ/2001.....	21
TABELA 5 - ESTRUTURA DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-POST (PARTICIPAÇÃO %) – 2003 E 1º SEM./2005 (FIECAFI, 2004 E 2005).....	23
TABELA 6 – ESTRUTURA DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-POST (PARTICIPAÇÃO %) – 2001 A 2005 (MATIAS, 2006).....	24
TABELA 7 - <i>SPREAD</i> TOTAL E SUA DECOMPOSIÇÃO PARA OS BANCOS DA AMOSTRA.....	25
TABELA 8 - DIFERENÇA DE CÁLCULO ENTRE <i>SPREAD</i> BANCÁRIO COM OU SEM TARIFAS.....	37
TABELA 9 - DECOMPOSIÇÃO DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO DE ACORDO COM CATEGORIA E ESTRUTURA.....	42

LISTA DE ABREVIATURAS E/OU SIGLAS

- BACEN – Banco Central do Brasil
- FEBRABAN – Federação Brasileira dos Bancos
- FGC – Fundo Garantidor de Crédito
- FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
- UFPR – Universidade Federal do Paraná

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
2 DEFINIÇÃO DE <i>SPREAD</i> BANCÁRIO.....	12
3 REVISÃO DA LITERATURA ACERCA DA ESTRUTURA DO <i>SPREAD</i>	
 BANCÁRIO NO BRASIL.....	14
3.1 ESTRUTURA DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-ANTE NO BRASIL.....	14
3.2 ESTRUTURA DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-POST NO BRASIL.....	22
4 DETERMINAÇÃO DE PREÇOS DE FIRMAS E INSTITUIÇÕES	
 FINANCEIRAS.....	27
4.1 DETERMINAÇÃO DOS PREÇOS POR PARTE DAS FIRMAS.....	27
4.2 DETERMINAÇÃO DOS PREÇOS POR PARTE DAS INSTITUIÇÕES	
FINANCEIRAS.....	29
5 ANÁLISE DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO EX-POST NO BRASIL ENTRE 2008 E	
 2013.....	34
6 APLICAÇÃO DA TEORIA DE FORMAÇÃO DOS JUROS BANCÁRIOS À	
 ANÁLISE DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO BRASILEIRO.....	43
7. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	45
REFERÊNCIAS.....	47

1 INTRODUÇÃO

Por que os *spreads* bancário no Brasil são tão altos comparativamente ao restante do mundo? Como a determinação das taxas de empréstimo é influenciada pela teoria da determinação de preços?

Estas e outras questões são levantadas neste trabalho, o qual busca elucidar como o sistema financeiro brasileiro determina os preços dos empréstimos bancários e, mais especificamente, quais fatores determinam seu mark-up. O instrumento de análise utilizado é a decomposição contábil dos balanços dos principais bancos de varejo no Brasil, buscando verificar o quanto os bancos realmente ganham por realizar a intermediação financeira. O objetivo principal é unir a teoria de determinação de preços e taxas de juros à análise empírica para assim demonstrar como os bancos conseguem ser um negócio tão lucrativo dentro do país. O cerne da crítica passa pela decomposição do *spread* bancário, buscando verificar a evolução da margem líquida e de outros componentes que poderiam embutir artifícios para alterar tal variável. Para tal, será realizada a análise da evolução da estrutura do *spread* bancário ex-post entre 2008 e 2013, para os seis maiores bancos de varejo operantes no Brasil.

A primeira seção do trabalho aborda a definição de *spread* bancário de acordo com vários pontos de vista, bem como as diversas classificações existentes e recortes passíveis de realização na definição da variável. A segunda seção trata da revisão da literatura existente sobre a estrutura do *spread* bancário brasileiro. Há diversos estudos que trazem diferentes abordagens de análise do *spread* bancário. Dado o fato de que o presente trabalho enfoca a evolução da estrutura da supracitada variável, a literatura revisada tange aos trabalhos os quais buscam tal escopo. Tal seção está dividida em duas subseções: os estudos que enfocam o *spread* bancário ex-ante e os estudos que avaliam o *spread* bancário ex-post.

Na terceira seção, é realizada uma revisão da teoria concernente à determinação dos preços. Tal seção também é dividida em duas subseções: a primeira aborda a determinação dos preços nas firmas em geral enquanto a

segunda demonstra como as taxas de juros de empréstimo são formadas pelas instituições financeiras.

Na quarta seção, é realizado o estudo empírico concernente à evolução e à estrutura do *spread* bancário brasileiro, com enfoque na alteração temporal da estrutura contextualizada aos eventos ocorridos no período de análise.

A quinta seção une a análise empírica à análise teórica, buscando fundamentos para explicar o porquê da evolução dos dados. É feita, portanto, uma relação entre os dados empíricos, o contexto em que as instituições estavam inseridas e as teorias apresentadas. Por fim, a sexta seção realiza um apanhado das principais conclusões que podem ser retiradas deste trabalho.

2 DEFINIÇÃO DE SPREAD BANCÁRIO

O *spread* bancário consiste na diferença entre os valores que as instituições financeiras cobram de seus tomadores de empréstimo e remuneram seus depositantes (BROCK e ROJAS-SUAREZ, 2000), em termos gerais. Tal definição amplifica a análise da variável em duas diferentes medidas na literatura empírica (JUNIOR et al., 2008). Não deve ser relacionado, contudo, à lucratividade do setor de maneira peremptória, dado o fato de que sua estrutura não compreende somente os lucros dos bancos, mas também os custos da operação bancária, o que depreende que um aumento da variável não necessariamente conduz à conclusão de maiores resultados por parte das instituições financeiras.

Há diversas classificações para o *spread* bancário em decorrência de especificações concernentes à abrangência de instituições financeiras analisadas, período temporal considerado, região geográfica, determinadas carteiras de clientes, entre outros fatores que podem ser utilizados como forma de recorte. O *spread* bancário também pode ser dividido em *spread* bancário *ex-ante* e *ex-post*.

O primeiro diz respeito à diferença entre a taxa de juros de empréstimo e a taxa de juros de captação dos bancos previamente à realização do resultado e, portanto, reflete diversas expectativas relacionadas à demanda, inadimplência, concorrência, entre outros fatores. Percebe-se, em um primeiro momento, que tal forma de mensuração não leva em conta tarifas e comissões. Por outro lado, tende a ser mais sensível ao risco percebido, servindo também como variável representativa do custo de crédito para o tomador.

O *spread* bancário *ex-post*, por sua vez, mensura o resultado da intermediação financeira realizada pelos bancos, de acordo com as receitas geradas pelas operações de crédito e com o custo efetivo de captação dos recursos (LEAL, 2006). Usualmente, sua forma de cálculo passa pelos dados contábeis disponíveis por cada instituição financeira, o que se considera como vantagem, uma vez que possibilita o cálculo para diversos segmentos bancários. Como desvantagem, a informação pode conter despesas não

relacionadas ao custo de captação e receitas de operações não ligadas à carteira de crédito, caso não seja possível isolar tais custos e receitas.

As abordagens da análise empírica do *spread* bancário são classificadas em três grupos: a análise da evolução do *spread* bancário ao longo do tempo; a análise dos componentes a que o banco destina seu *spread* bancário através de estimativas de decomposição (estrutura) e por fim, a análise dos fatores explicativos que afetam o seu comportamento (determinantes).

3 REVISÃO DA LITERATURA ACERCA DA ESTRUTURA DO *SPREAD* BANCÁRIO NO BRASIL

3.1 ESTRUTURA DO *SPREAD* BANCÁRIO EX-ANTE NO BRASIL

Dois estudos principais buscaram determinar a estrutura do *spread* bancário no Brasil: o relatório anual elaborado pelo Banco Central do Brasil (Relatório de Economia Bancária e Crédito) e o estudo de COSTA e NAKANE (2005) também disponível dentro dos estudos selecionados do BACEN no relatório de 2005.

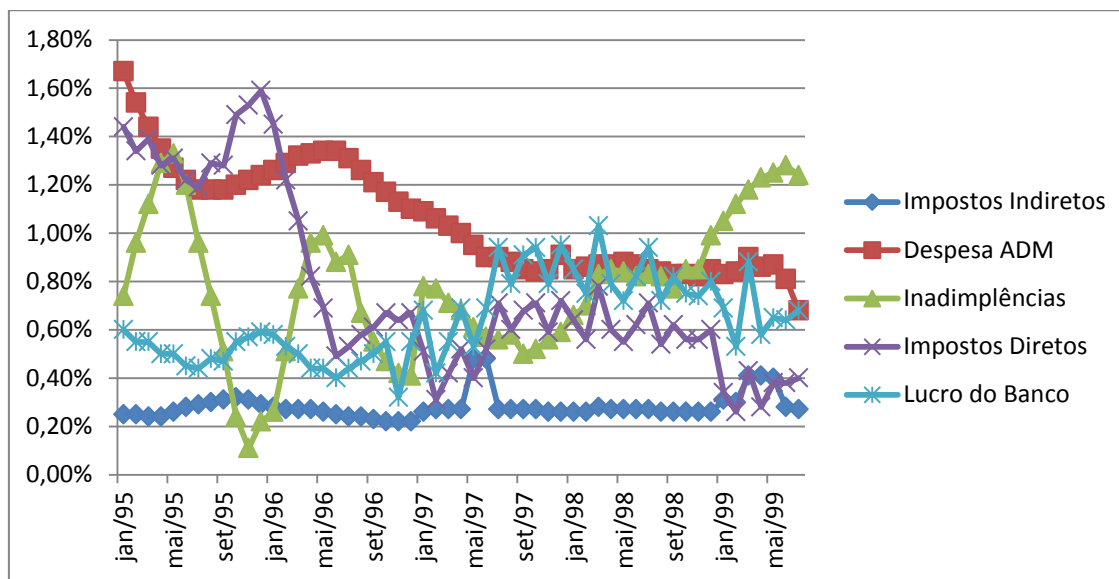
Em 1999, posteriormente à implantação do regime de câmbio flexível no Brasil, bem como do regime de metas de inflação, o Banco Central passou a elaborar anualmente um material denominado “Juros e Spread no Brasil”, com vistas à redução da taxa de juros e do *spread* bancário (LEAL, 2006).

A metodologia inicial foi aplicada nos cinco primeiros estudos elaborados pelo Banco Central (no período de 1999 a 2003). Para tal, foram analisados dez tipos de operações de crédito, com uma amostra de 17 grandes bancos privados, responsáveis por quase dois terços das operações de crédito concedidas no período. O relatório de 1999 apresentou os valores de janeiro de 1995 a julho de 1999. De acordo com o mesmo:

“Os números que explicam o *spread* praticado pelas instituições financeiras foram calculados tomando por base a taxa de captação de CDB, incluindo o impacto dos impostos indiretos (PIS, COFINS, IOF e FGC), estimativa dos custos administrativos, estimativa da inadimplência, impostos indiretos (aplicados sobre o *spread* menos impostos indiretos, custos administrativos e inadimplência), lucro líquido dos bancos, taxa de juros média dos empréstimos, impacto da CPMF e custo dos empréstimos ao tomador. Não foi considerado o custo médio de captação dos depósitos (a vista, a prazo e poupança), pois, para o período analisado, a totalidade dos depósitos a vista e a quase totalidade dos depósitos de cadernetas de poupança estavam direcionados para depósitos compulsórios e aplicações compulsórias em crédito rural e crédito habitacional” (BACEN, 1999)

Os resultados concernentes à estrutura do *spread* bancário mostram a seguinte evolução:

Gráfico 1 - Estrutura do *spread* bancário ex-ante (em % a.m.) – jan/1995 a jul/1999 (BCB, 1999), correspondentes à media móvel de seis meses.



Fonte: Adaptado de BCB (1999), Apêndice B, p. 72-73

A análise dos resultados acima elucidados mostra que houve significativa redução dos impostos diretos e expressiva diminuição da despesa administrativa durante o período, bem como aumento significativo dos lucros dos bancos e aumento diminuto dos impostos indiretos. A variação na inadimplência pode estar associada à oscilação da taxa básica de juros em decorrência das turbulências macroeconômicas enfrentadas pelo país (Leal, 2006).

O relatório de 2004 do Banco Central admitiu que a metodologia utilizada apresentava três problemas metodológicos, quais sejam: 1) o viés de seleção provocado pela escolha de apenas 17 bancos, o que desconsidera a trajetória real do *spread* bancário e as diferenças dentro do setor bancário; 2) a presunção de que os bancos alocam seus recursos administrativos proporcionalmente à receita bruta gerada por suas operações não considera as operações necessárias que absorvem recursos administrativos (BACEN, 2004) e 3) a participação do depósito compulsório na decomposição do *spread* bancário, o qual foi subtraído no estudo de 2000.

Em relação ao primeiro problema, passou-se a trabalhar com uma amostra de 80 instituições financeiras, abrangendo não somente bancos privados. No que tange ao segundo, optou-se pela adoção de uma metodologia

diferente de alocação de custos, permitindo um rateio dos mesmos com base na noção de eficiência restrita dentro de uma ótica de custos, diferentemente de antes, quando a ótica praticada dizia respeito a receitas (BACEN, 2004). Por fim, concernente ao terceiro ponto, o compulsório voltou a ser considerado no cálculo do *spread* bancário. Os resultados do estudo anualizado encontram-se a seguir, na tabela 1:

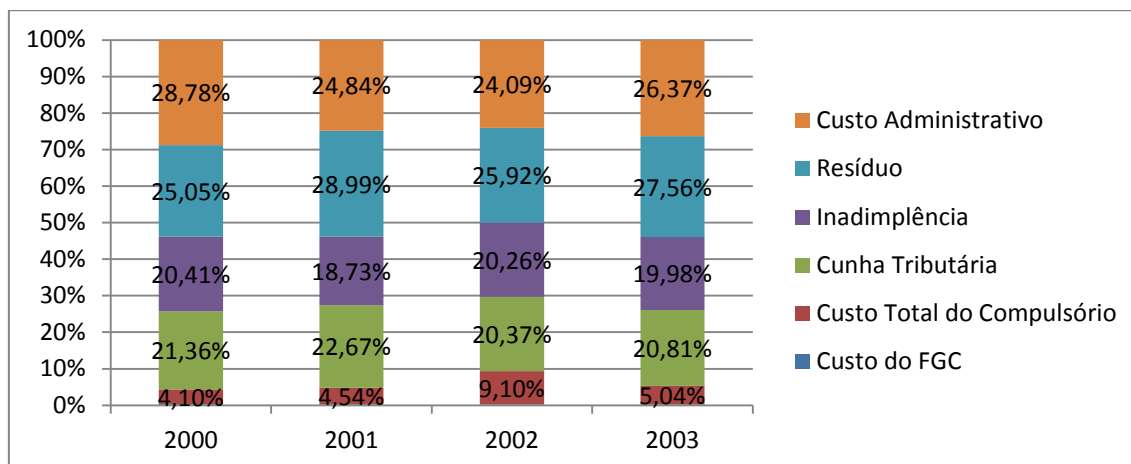
TABELA 1 – Estrutura do *spread* bancário ex-ante (em participação %) – 2000 a 2003 (BCB, 2004).

	2000	2001	2002	2003
Custo do FGC	0,30%	0,23%	0,25%	0,24%
Custo Total do Compulsório	4,10%	4,54%	9,10%	5,04%
Custo do Compulsório DV	4,10%	4,49%	8,24%	5,46%
Custo do Compulsório DP	0,00%	0,05%	0,86%	-0,42%
Custo Administrativo	28,78%	24,84%	24,09%	26,37%
Cunha Tributária	21,36%	22,67%	20,37%	20,81%
Impostos Indiretos	8,01%	8,01%	7,06%	7,85%
Impostos Diretos	13,35%	15,67%	13,32%	12,96%
Inadimplência	20,41%	18,73%	20,26%	19,98%
Resíduo	25,05%	28,99%	25,92%	27,56%
Total	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Adaptado de BCB (2004), p. 11

A fim de melhor comparar os resultados obtidos, o Banco Central elaborou o seguinte gráfico comparativo, o qual mostra a evolução da estrutura do *spread* bancário entre 2000 e 2003.

GRÁFICO 2– Estrutura do *spread* bancário ex-ante (em participação %) – 2000 a 2003 (BCB, 2004)



Fonte: Adaptado de BCB (2004), p. 11

Pode-se notar, pela análise do gráfico acima, que o principal componente do *spread* bancário no período diz respeito à margem líquida (também denominado como resíduo do banco). Em contraposição, o item com menor expressividade é a margem do depósito compulsório. Infere-se, a partir da análise do gráfico comparativo, que os itens impostos diretos, impostos indiretos e inadimplência apresentaram relativa estabilidade, enquanto os custos administrativos apresentaram redução.

O relatório de 2005 utiliza a mesma base metodológica do relatório anterior, mas incorpora algumas modificações no que tange ao aperfeiçoamento da alocação de recursos administrativos - alteração do parâmetro de preço de capital na função custo - e ao cálculo da inadimplência - o qual passou a ser definido com base nas classificações de risco das carteiras de empréstimos dos bancos e suas respectivas provisões mínimas (LEAL, 2006, p. 98).

A base metodológica em si foi alterada em 2008, com as seguintes mudanças:

“A nova metodologia, diferentemente da antiga, isola a parcela referente aos subsídios cruzados decorrentes da concessão de créditos direcionados, bem como introduz aperfeiçoamentos na mensuração dos efeitos dos recolhimentos compulsórios e dos impostos indiretos sobre o *spread*. Assim, o *spread* bancário médio das operações de crédito a taxas prefixadas do segmento livre passa

a ser dividido em parcelas atribuídas: i) aos custos administrativos; ii) à inadimplência; iii) aos custos do direcionamento (custos da manutenção de recolhimentos compulsórios mais os dos subsídios concedidos ao crédito rural e ao habitacional); iv) aos encargos fiscais (impostos e Fundo Garantidor de Crédito – FGC); e v) à margem (bruta e líquida), erros e omissões (antigo resíduo bruto e líquido).” (BACEN, 2008, p. 28)

Com as diferenças metodológicas adotadas, o Banco Central elaborou a tabela 2, a qual expõe as diferenças de valores entre as duas metodologias para a média do *spread* bancário entre 2001 e 2008:

TABELA 2 – Decomposição do *spread* bancário – Aperfeiçoamentos metodológicos

Componentes	Média 2001-2008		Média 2007-2008	
	Antiga	Nova	Antiga	Nova
1- Spread total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2 - Custo Administrativo	14,69%	17,94%	14,22%	14,25%
3 - Inadimplência	35,73%	31,94%	37,73%	33,15%
4 - Custo de direcionamento	5,60%	3,85%	2,50%	1,90%
5 - Encargos Fiscais e FGC	7,80%	4,29%	8,20%	3,75%
Impostos	7,52%	3,16%	8,08%	3,10%
Custo do FGC	0,28%	1,13%	0,12%	0,65%
6 - Margem Bruta, Erros e Omissões (1-2-3-4-5)	36,18%	41,98%	37,34%	46,94%
7 - Impostos Diretos	10,67%	14,82%	11,00%	17,62%
8 - Margem Líquida, Erros e Omissões (6-7)	25,50%	27,16%	26,35%	29,32%

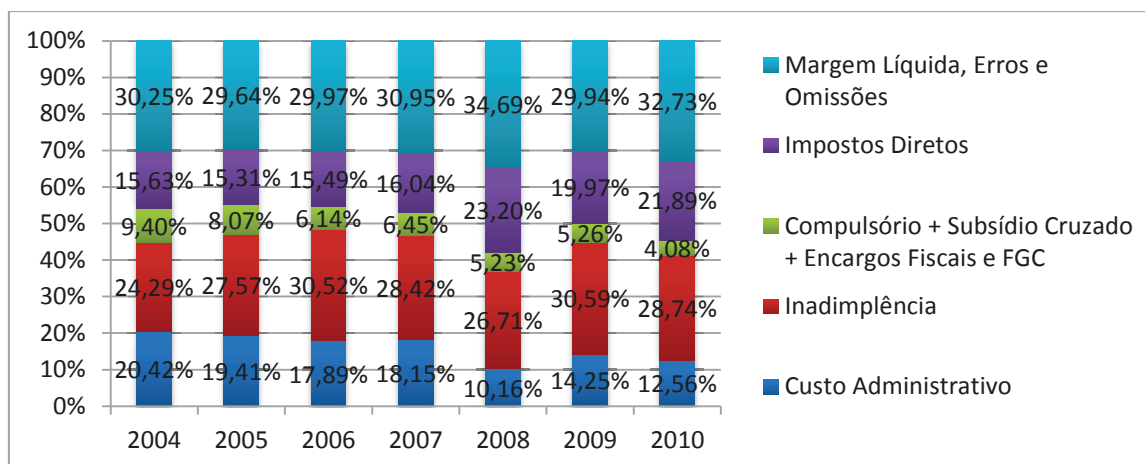
Fonte: Adaptado de BCB (2008), p. 28

Outro adendo metodológico nesta edição do relatório tange à aferição do depósito compulsório: na nova forma de mensuração, é considerado o custo nominal de captação de cada tipo de depósito recebido pelas instituições financeiras, descontadas as receitas auferidas em razão dos mesmos depósitos compulsórios (BACEN, 2008) como forma de estimação. Ou seja, tal forma de medição considera que não se deve esperar contribuição expressiva dos recolhimentos compulsórios como parcela do *spread* bancário.

Pela análise da tabela 2, percebe-se que as diferenças metodológicas impactaram principalmente a parcela referente aos impostos indiretos, uma vez que o depósito compulsório, cujo impacto foi minorado na nova análise, passa a compor outros indicadores – também pesa sobre o custo administrativo.

A mesma metodologia foi empregada nos trabalhos subsequentes, e até 2010, o *spread* bancário *ex-ante* foi calculado pelo Banco Central, com os seguintes resultados:

GRÁFICO 3 – Decomposição do *spread* bancário *ex-ante* em proporção (%) ao *spread* bancário total – nova metodologia



Fonte: Adaptado de BCB (2010), pg. 17

O gráfico 3 mostra que de 2004 a 2010, a margem líquida continuou a ser o principal impactante no que concerne ao total do *spread* bancário, o que pode denotar um aumento continuado da lucratividade dos bancos no período. Outro destaque se dá pela inadimplência, que oscila consideravelmente, não possuindo, porém, uma trajetória de ascendência. A parcela de menor expressividade diz respeito ao impacto dos depósitos compulsórios, do Fundo Garantidor de Crédito, encargos fiscais (impostos indiretos) e subsídio cruzado.

A partir de 2011, o *spread* bancário deixou de ser calculado de maneira abrangente pelo relatório, passando a ser decomposto somente para os clientes preferenciais, com a justificativa de que desta forma é mais fácil realizar a comparação das taxas praticada no Brasil com a de outros países. Ou seja, o *spread* bancário passou a ser calculado pela Taxa Preferencial Brasileira (TPB). O relatório detalha da seguinte forma:

“(...) Essa taxa é calculada a partir das operações de crédito pactuadas mensalmente entre as instituições financeiras e os respectivos clientes preferenciais. Para tanto, cliente preferencial é definido como o que apresenta, simultaneamente, as seguintes características: (i) é pessoa jurídica; (ii) possui operações de crédito

com três ou mais instituições financeiras; (iii) tem, pelo menos, uma operação em curso normal com valor maior ou igual a R\$ 5 milhões; (iv) possui, pelo menos, uma operação com classificação de risco “AA”; (v) possui operações classificadas nos riscos “AA” e “A” cuja soma corresponde a, no mínimo, 90% do total de seu endividamento perante o Sistema Financeiro Nacional (SFN); e (vi) não possui operações com atraso superior a noventa dias que representem mais que 1% do total de seu endividamento junto ao SFN” (BACEN, 2011, p. 13)

Os valores na decomposição do *spread* bancário *ex-ante* para clientes preferenciais para os anos de 2007 a 2012 (ano este no qual a metodologia aplicada foi a mesma utilizada em 2011) foram os seguintes:

TABELA 3 – Decomposição do *Spread* Bancário *ex-ante* para clientes preferenciais

Discriminação	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Spread Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Custo Administrativo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inadimplência	33,85%	13,16%	33,50%	24,40%	21,27%	33,60%
Compulsório + Subsídio Cruzado + Encargos Fiscais e FGC	9,44%	14,52%	12,71%	11,68%	9,06%	9,25%
Impostos Diretos	22,68%	28,93%	21,51%	25,57%	27,87%	22,86%
Margem Líquida, Erros e Omissões	34,02%	43,40%	32,27%	38,35%	41,80%	34,29%

Fonte: Adaptado de BCB (2012), pg. 16

Obs: O custo administrativo apresentou valor nulo em decorrência do seu baixo valor frente aos recursos mobilizados nas operações de grande porte.

Apesar de possibilitar uma melhor comparação com outros países, o cálculo do *spread* bancário para o segmento de clientes acima especificado possui como limitação abranger somente um grupo reduzido de clientes em face à totalidade do mercado. Ou seja, a consideração somente deste tipo de cálculo torna a pormenorização incompleta.

A análise dos dados da tabela 3 evidencia que a distribuição dos componentes do *spread* bancário para clientes preferenciais é análoga à estrutura apresentada para o total do mercado conforme análises de anos anteriores: a margem líquida continua a figurar como componente principal do *spread* bancário, com trajetória clara de ascendência, enquanto a inadimplência se mostra alta, mas relativamente constante. O custo administrativo foi desconsiderado, uma vez que para clientes preferenciais o

montante de recursos necessários para a viabilização de operações é irrisório frente ao volume de recursos disponibilizados ao tomador.

Outro estudo que evidenciou a estrutura do *spread* bancário *ex-ante* foi o de COSTA e NAKANE (2005), com base em estudo preliminar, realizado em 2004. Tal estudo utilizou uma amostra de cinquenta bancos com dados de dezembro de 2001, e propôs a inclusão dos subsídios cruzados com referência aos créditos direcionados como partes da estrutura do *spread* bancário – o que foi posteriormente adotado no relatório do Banco Central em 2008. Os resultados a que os autores chegaram podem ser resumidos na seguinte tabela:

TABELA 4 – Estrutura do *spread* bancário *ex-ante* (em participação %) – dez/2001

Componente do <i>spread</i>	BCB (2005 - cap. II)	COSTA E NAKANE (2005)
Custo do Compulsório	9,51%	9,42%
Custo Administrativo	19,84%	17,62%
Impostos Indiretos e FGC	7,10%	5,52%
Inadimplência	31,04%	31,56%
Subs. Cruzado Rural	0,00%	2,55%
Subs. Cruzado Imobiliário	0,00%	5,02%
Resíduo Bruto	32,51%	28,31%
Impostos Diretos	11,14%	12,01%
Resíduo Líquido	21,37%	16,30%

Fonte: LEAL (2006), p. 100

A conclusão a que se chega, se forem comparados os dados obtidos com o estudo de 2005 do Banco Central, é de que a consideração dos subsídios cruzados reduziu o resultado líquido, ocorrendo também redução da participação do custo administrativo e dos impostos indiretos. Outra conclusão importante é elucidada pelos autores:

“Os resultados da aplicação dessa metodologia aos dados indicam que parcela relevante do *spread* dos empréstimos bancários do segmento de crédito livre é explicada pela existência de operações obrigatórias de crédito – efetuadas com taxas de juros inferiores à taxa de equilíbrio e que, portanto, implicam perdas que são recompostas por meio das operações da carteira livre (em que os bancos têm liberdade de precificação)” (COSTA e NAKANE, 2005, p.42)

Os estudos acima concluem que a margem líquida, independentemente da metodologia aplicada e da consideração de outras variáveis, continua a ser o principal componente do *spread* bancário no Brasil, o que leva à conclusão de que boa parte da definição da variável em questão passa pela discussão da determinação da taxa de juros praticada pelas instituições financeiras.

3.2 ESTRUTURA DO SPREAD BANCÁRIO EX-POST NO BRASIL

Em 2004, a FIPECAFI elaborou um modelo de apuração da estrutura do *spread* bancário com base nas demonstrações contábeis dos bancos, pesquisa esta encomendada pela FEBRABAN. Tal estudo sugere três categorias diferentes de *spread* bancário: o *spread* bancário bruto é aquele cuja receita é deduzida somente das despesas de captação; o *spread* bancário líquido direto é obtido quando da exclusão de outras despesas diretamente identificáveis com os produtos e, por fim, o *spread* bancário líquido é aquele auferido quando da dedução das despesas indiretas apropriadas e dos impostos sobre os lucros.

A amostra considerada consistia em bancos públicos, privados nacionais e privados estrangeiros, composta por oito bancos, os quais representavam 58,82% do ativo total do Sistema Financeiro Nacional em dezembro de 2003. Dois pontos de complicação são apontados pelo relatório no que concerne à metodologia: em primeiro lugar, a apuração dos resultados por produto é mais complexa para instituições financeiras do que para empresas não financeiras – uma vez que a gestão da rentabilidade é muito mais orientada por cliente do que por produto. Em segundo lugar, o rateio das despesas indiretas aos produtos é muito mais complexo.

O estudo posterior, realizado em 2005, estima a decomposição do *spread* bancário de maneira similar à do ano anterior, com a ressalva de agregar mais três bancos à análise com vistas à maior diversidade em relação ao tipo de propriedade e porte. Os bancos considerados representavam, de acordo com o estudo, 75,8% do ativo total do Sistema Financeiro Nacional em junho de 2005. O intervalo de tempo considerado pelo trabalho é o primeiro semestre do ano supracitado.

A compilação dos resultados dos dois estudos, elaborada por LEAL (2006) encontra-se resumido abaixo, na tabela 5:

TABELA 5– Estrutura do *spread* bancário ex-post (Participação %) – 2003 e 1º sem./2005 (FIPECAFI, 2004 e 2005)

Decomposição do Spread Bruto	2003			1º Semestre / 2005		
	PF	PJ	Geral	PF	PJ	Geral
Spread Bruto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Impostos sobre operações	6,10%	4,90%	5,60%	4,30%	4,30%	5,10%
Devedores duvidosos	31,50%	34,80%	32,70%	28,40%	21,70%	25,30%
FGC	0,00%	0,00%	0,00%	1,70%	2,20%	2,50%
Despesas operacionais	39,20%	54,70%	45,10%	44,00%	54,30%	46,80%
IR e CSLL	7,90%	1,90%	5,60%	6,90%	6,50%	6,30%
Spread Líquido	15,30%	3,70%	10,90%	13,80%	10,90%	12,70%

Fonte: LEAL (2006), p. 105 com base de FIPECAFI (2004 e 2005)

Por meio da análise dos dados da estrutura do *spread* bancário ex-post, conforme exposto acima, pode-se depreender que as categorias para empréstimo a pessoa física possuem como resultado um *spread* bancário maior do que as categorias associadas a pessoas jurídicas, em ambos os períodos analisados. Ademais, pode-se depreender também que as despesas operacionais formam grande parte do *spread* bancário, seguidas pelas provisões para devedores duvidosos.

MATIAS (2006), por sua vez, baseou-se em uma amostra dos 20 maiores bancos no período entre 2001 e 2005. O autor se utilizou de três medidas distintas de *spread* bancário, quais sejam: a taxa de *spread* bancário financeiro, a taxa de *spread* bancário total e a taxa de resultado. A primeira é definida como a diferença entre a taxa de aplicação (razão entre receita de intermediação e ativo operacional) e a taxa de captação (razão entre despesa de intermediação líquida e o ativo operacional). A segunda é demonstrada como sendo a soma do *spread* financeiro com as taxas de serviços. Por fim, definição da terceira é dada pelo *spread* bancário total menos a taxa de inadimplência, taxa de despesas estruturais e taxa de impostos. Os resultados do autor são encontrados na tabela 6:

TABELA 6 – Estrutura do Spread Bancário ex-post (Participação %) – 2001 a 2005 (MATIAS, 2006)

Componentes do Spread	2001	2002	2003	2004	2005
Spread Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Inadimplência	14,60%	17,80%	13,80%	13,30%	15,80%
Despesas Estruturais	61,70%	54,80%	53,70%	51,40%	45,90%
Impostos	8,10%	9,80%	13,40%	13,40%	16,50%
Resultado	15,60%	17,60%	19,00%	22,00%	21,90%

Fonte: Adaptado de LEAL (2006)

O autor observou, após comparação com cinco instituições financeiras internacionais (amostra esta que ele utilizou como uma *proxy* como sendo o resto do mundo), que em 2003 o *spread* total no Brasil foi mais de duas vezes superior ao da amostra internacional, e que todos os componentes do *spread* bancário no país apresentaram maiores taxas. A conclusão a que o autor chegou é a seguinte: o problema do *spread* bancário no Brasil não é passível de solução por meio da diminuição do risco de inadimplência e da carga tributária, uma vez que, comparativamente aos *spreads* bancário internacionais, a estrutura no país apresenta maior peso às estruturas de lucratividade, conforme explicitado pelo autor:

“Sendo a participação da inadimplência relativamente baixa em relação ao *spread* total, a ideia de se aprovar a lei de falência, no intuito de diminuir o *spread*, consiste numa falácia. Se a lei provocasse uma redução de 33% na inadimplência, por exemplo, o *spread* reduzir-se-ia somente cerca de 0,5 p.p. De maneira alguma buscamos criticar a lei de falências, que traz inúmeras vantagens para o sistema financeiro como um todo. No entanto, ressaltamos que ela não trará impactos significativos para o *spread*.” (MATIAS, 2006, p. 45)

JUNIOR, PAULA E LEAL (2008) realizaram um estudo cujo principal escopo foi analisar a estrutura do *spread* bancário ex-post no Brasil. Em uma amostra contendo 31 bancos, dentre os quais instituições financeiras públicas, privadas nacionais e privadas internacionais, os autores realizaram a decomposição dentro de dois grandes grupos: bancos varejistas – caracterizados por possuir um *funding* diversificado de recursos, atuação em

diferentes modalidades de crédito e ampla capilaridade – e bancos especializados em crédito – em geral com *funding* menos diversificado, especializados em poucas modalidades de crédito e com uma rede menor de agências. A subdivisão também foi periodizada: em um primeiro grupo, são analisados os *spreads* bancários de 2000 a 2003 (período de maior conturbação da atividade econômica) e de 2004 a 2008 (período que registrou expansão do crédito e aumento dos *spreads* bancários). A metodologia utilizada baseou-se no trabalho de MATIAS (2006). Os resultados estão sintetizados na tabela a seguir:

TABELA 7 - Spread total e sua decomposição para os bancos da amostra

Dados	Pontos Percentuais			Participação Percentual				
	Spread Financeiro	Taxa de Serviços	Spread Total	Inadimplência	Despesas Estruturais	Impostos	Resíduo Líquido	Spread Total
2000	5,1%	2,3%	7,5%	12,9%	81,7%	8,8%	-3,4%	100,0%
2001	6,0%	2,4%	8,4%	20,7%	72,4%	8,0%	-1,1%	100,0%
2002	7,2%	2,4%	9,6%	15,8%	57,8%	10,5%	15,9%	100,0%
2003	7,2%	2,6%	9,8%	14,6%	56,8%	10,9%	17,6%	100,0%
Média 2000/03	6,4%	2,4%	8,8%	16,0%	67,2%	9,6%	7,3%	100,0%
2004	7,2%	2,9%	10,1%	12,4%	57,3%	12,0%	18,4%	100,0%
2005	7,7%	2,9%	10,6%	14,9%	51,1%	13,4%	20,6%	100,0%
2006	7,3%	2,8%	10,2%	17,0%	48,4%	9,9%	24,7%	100,0%
2007	6,3%	2,6%	8,8%	16,5%	49,9%	11,0%	22,7%	100,0%
2008	4,2%	1,9%	6,1%	27,2%	54,6%	-0,2%	18,4%	100,0%
Média 2004/08	6,5%	2,6%	9,2%	17,6%	52,3%	9,2%	21,0%	100,0%
Média do Período	6,5%	2,5%	9,0%	16,8%	59,7%	9,4%	14,1%	100,0%

Fonte: JUNIOR, et. Al (2008), com base nos dados do BCB.

Nota-se, através da análise dos dados acima, que há uma tendência de elevação do *spread* bancário até 2005, e queda no mesmo a partir de então, mais acentuada nos grandes bancos varejistas. Dentre os mesmos, os bancos públicos apresentaram o menor *spread* total na maior parte do período analisado, enquanto os bancos varejistas estrangeiros foram o segmento que apresentou maior *spread* bancário. Outra conclusão importante é a redução apresentada em todo o período das despesas estruturais na composição do *spread* bancário, enquanto, a partir de 2005, há claro aumento no componente

resíduo líquido – o que poderia denotar economias de escala não sendo repassadas aos consumidores por meio de melhoria das taxas de juros. Ou seja, há clara melhoria na eficiência operacional de todo o sistema financeiro, mas os ganhos provenientes desta melhoria não estão se refletindo em melhorias na competitividade do sistema, mas sim na participação dos lucros no resultado.

É importante ressaltar pela análise dos estudos que o cálculo da inadimplência passa obrigatoriamente pela determinação do valor calculado pelos bancos para provisionar em face aos devedores duvidosos. Os valores informados, portanto, tendem a refletir a variação das expectativas formadas pelos bancos quanto ao posicionamento de seus tomadores. Ou seja, o custo de oportunidade presente em tal variável demonstra o quão comprometido as instituições financeiras se encontram em relação ao recebimento de seus empréstimos: quanto mais favoráveis forem as expectativas, menor é o provisionamento em tal rubrica.

Após a análise dos estudos, com diversas metodologias, chega-se à conclusão de que o principal fator determinante do *spread* bancário no Brasil é a margem líquida. Tal fato pode ser depreendido com as análises das estruturas do *spread* bancário ex-post, segundo as quais a redução do componente “despesas estruturais” implicou aumento da margem líquida, o que pode denotar um aumento da lucratividade dos bancos. Portanto, o fator determinante para um elevado *spread* bancário pode advir de um ínfimo repasse de economias de escala às taxas de aplicação (ou de empréstimo), o que leva à conclusão de que boa parte dos ganhos está aumentando a lucratividade dos bancos anualmente.

4. DETERMINAÇÃO DE PREÇOS DE FIRMAS E INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

A análise da formação de preços por parte do setor financeiro é de suma importância para o entendimento da evolução da estrutura do *spread* bancário no Brasil. Tendo como base tal asserção, esta seção abordará como alguns autores determinaram a maneira pela qual as firmas fixam seus preços. Em um primeiro momento, a análise será generalizada – em relação a todas as firmas – para posteriormente se deter sobre as especificidades concernentes às instituições financeiras.

4.1 DETERMINAÇÃO DOS PREÇOS POR PARTE DAS FIRMAS

No que tange à fixação por parte das firmas, Michal Kalecki (1943) divide as alterações de preço no curto prazo em duas: aquelas determinadas pelo custo de produção e aquelas determinadas pela demanda. O primeiro grupo compreende, majoritariamente, a formação de preço de produtos acabados, enquanto o segundo em geral diz respeito ao preço de insumos de produção. O autor se detém primeiramente sua análise na primeira forma de determinação.

Em primeiro lugar, estabelecem-se as condições de primeira ordem: o capital é fixo e a oferta é elástica – há capacidade ociosa e os custos diretos médios são estáveis. Em segundo, depreende-se que a firma busca parâmetros internos – seus custos diretos – e externos – preço praticado por outras firmas – para fixar seus preços. O preço praticado não poderá ser nem muito acima da média do mercado – situação que impacta as vendas negativamente – nem muito abaixo – o que reduz a margem de lucro. Tendo por base tais proposições, estabelecem-se coeficientes que multiplicam as variáveis determinantes do preço da firma, e refletem o grau de monopólio de posição da firma. Neste caso, somente quando este mesmo grau de monopólio permanecer constante, o preço médio é proporcional ao custo unitário médio.

Para Kalecki (1943), as razões que levam à alteração no grau de monopolização – e, em decorrência, dos coeficientes acima mencionados - são

diversas, destacando-se o processo de concentração industrial (o que leva à criação de firmas líderes, que possuem poder de influenciar o preço médio praticado pelo mercado), a promoção por meio da publicidade, as modificações dos custos indiretos em relação aos custos diretos e o poderio dos sindicatos.

A fixação de preços de matérias-primas, por sua vez (determinadas principalmente por alterações na demanda), é determinada por oscilações do mercado, contraindo-se durante uma recessão e subindo nos períodos de expansão. Ressalta-se, porém, que os preços das matérias-primas estão mais sujeitas a alterações cíclicas do que os salários, em decorrência da queda na demanda proveniente de um corte salarial.

Logo, os preços dos produtos acabados podem ser decompostos aos custos de produção (salários mais insumos), o que denota o fato de que tais preços são funções lineares homogêneas dos preços desses dois componentes do custo.

Para Robert Pindyck, a análise da determinação de preços e o grau de monopólio de uma empresa são análogos às de Kalecki (1943), considerando a fixação de preços monopolísticos com base na análise de custos da firma. A diferença entre os autores é que Pindycki dá nomes aos coeficientes que determinam o poder de mercado de uma determinada firma. Logo, o coeficiente que multiplica o custo direto unitário é denominado custo marginal, enquanto o coeficiente multiplicador do preço médio de mercado é o inverso da elasticidade-preço da demanda pelo produto.

Portanto, a regra de definição de preços de uma empresa com poder de monopólio é fixada como um *mark-up* (diferença entre o preço e o custo marginal). Neste caso, a quantidade de equilíbrio a ser produzida corresponde à intersecção entre o custo marginal e a receita marginal, enquanto o preço é definido pela receita média a ser produzida naquela quantidade.

Enfatiza-se esta diferença, apontando também a mensuração do poder de monopólio como sendo a diferença entre preço e custo marginal, divididos pelo próprio preço, ou o *mark-up* dividido pelo custo marginal (o chamado Índice de Lerner). Tal índice é análogo ao índice $m/(1-n)$ de Kalecki (1943), pois também indica o grau de monopólio de determinada empresa.

4.2 DETERMINAÇÃO DOS PREÇOS POR PARTE DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

A definição dos preços por partes das instituições financeiras é balizada conforme a fixação da taxa básica de juros da economia, uma vez que o preço em si é uma taxa sobre o valor emprestado. Tal taxa pode sofrer alterações conforme o risco que o banco está disposto a incorrer ao emprestar. O mencionado risco muitas vezes está associado à sua posição de liquidez, o que leva à seguinte questão: de que forma é controlada a liquidez na economia?

Em primeiro lugar, toma-se por moeda neste contexto a moeda escritural (depósitos à vista) e a base monetária (papel-moeda). Portanto, a definição diz respeito aos valores garantidos pela autoridade monetária, cuja emissão e controle sejam por ela supervisionadas mais os valores depositados nas instituições financeiras e que possuem liquidez imediata.

Se a oferta de moeda for tomada como exógena, há independência entre a mesma e a demanda por moeda, ou seja, em última instância, a definição da quantidade de moeda que estará presente dentro da economia se dará por decisão de uma autoridade monetária. Dentro deste pressuposto, a oferta de moeda é perfeitamente inelástica à taxa básica de juros. Ou seja, a liquidez é dada, independentemente da taxa de juros prevalecente no mercado.

Neste caso, a fixação dos preços por parte das instituições financeiras ocorrerá principalmente por sua posição de liquidez, uma vez que a oferta de moeda é limitada. Dentro deste arcabouço teórico, percebe-se que a existência do crédito faz com que a própria quantidade de moeda na economia se altere, tornando a oferta de moeda endógena.

Por outro lado, se a oferta de moeda for endógena, então há interdependência entre oferta e demanda por moeda, o que faz com que a oferta de moeda seja menos que perfeitamente inelástica à taxa básica de juros. Dentro deste quadro, há duas possibilidades: quando a oferta é perfeitamente elástica em relação aos juros (visão horizontalista) e quando ela é menos que perfeitamente elástica (visão estruturalista).

Se o aumento da demanda é totalmente satisfeito pela oferta de moeda – visão horizontalista – a taxa de juros de curto prazo é fixada pelo Banco Central, o qual oferta moeda indefinidamente desde que haja demanda para a expansão monetária. Ou seja, há proporcionalidade entre as reservas bancárias e a quantidade de moeda ofertada, sendo que neste caso a demanda por moeda é acomodada pelo aumento de moeda originado pelo Banco Central. Dentro deste pressuposto, Fiocca destaca: “Assim, será mais exato afirmar que a oferta de moeda é guiada pelo crédito, que por sua vez é determinado pela renda presente e planejada” (Fiocca, 2000, p. 82).

A determinação dos preços por parte das instituições financeiras, neste caso, é dada por *mark-up* sobre a taxa de atacado definida pela autoridade monetária. Tal taxa praticada não é variável no curto prazo, pois independentemente da quantidade demandada, não há alteração na mesma. Fiocca completa:

“Assim, não só a oferta de crédito é dependente da demanda de crédito, que por sua vez é determinada pela evolução da renda nominal, como o sistema bancário responde endogenamente a toda a demanda de crédito de seus clientes sem alterar as taxas de juros. Os bancos, como empresas oligopolistas, definem preços por regras de *mark-up*: fixam as taxas de juros oferecidas a investidores e aquelas cobradas dos clientes. A essas taxas, aceitam todos os depósitos que venham a ser atraídos, assim como emprestam até os limites individuais de crédito preestabelecidos.” (Fiocca, 2000, p. 83)

Dentro deste arcabouço, pode-se compreender o *spread* bancário como a diferença entre o *mark-up* sobre a taxa de juros prevalecente no mercado e um *mark-down* sobre a mesma. Contudo, depreende-se que somente parte desta diferença entre a taxa de empréstimo e a taxa de captação é formada pela lucratividade, dados os custos da intermediação bancária presentes neste íterim.

As semelhanças entre as empresas financeiras e as não financeiras são evidentes quando se leva em consideração o poder de mercado exercido quando há monopólio ou oligopólio. Quanto mais concentrado for o mercado, maior é o poder de determinação dos preços, ou, no caso em questão, da taxa de juros de empréstimo. Neste caso, a taxa de juros do mercado servirá somente como balizadora do *mark-up* a ser praticado: a cada vez que a mesma

for reduzida, o *mark-up* acompanhará a queda, mas não será reduzido. No limite, se a taxa de mercado for anulada, o *mark-up* ainda existirá (apesar da redução geral do *spread* bancário, dado que a taxa de captação também tenderá a zero).

Quando há poder de mercado, pode-se utilizar a análise de Kalecki para a definição dos preços praticados pelas instituições financeiras, uma vez que o preço da taxa de juros praticado por uma instituição financeira também é balizado por seus custos internos (custos de intermediação financeira) e o preço praticado no mercado (a taxa de juros corrente). Quanto maior o poder de mercado, maior será o *mark-up* praticado, e, conseqüentemente, maior o índice $m/(1-n)$ de Kalecki. Logo, as condições de mercado ditarão o valor do *mark-up*, como a taxa de juros pura e a concorrência no setor.

Se, por outro lado, o aumento da demanda for parcialmente satisfeito pela oferta monetária (visão estruturalista), a taxa de juros é dada pelas interações existentes entre o Banco Central e o sistema bancário. Neste caso, parte da demanda será suprida pela oferta de moeda, sendo o restante desta demanda preenchida por instrumentos financeiros passíveis de utilização como meios de pagamento em função da premência dos agentes econômicos, o que aumenta a velocidade de circulação da moeda – uma vez que o Banco Central regula a oferta monetária. Como não há proporcionalidade entre a oferta de moeda e o nível de reservas, a decisão por parte do sistema bancário de ofertar a quantidade demandada de moeda varia conforme a incerteza frente à taxa de juros futura, o que determina a taxa de juros presente – conforme a taxa de juros se eleva, aumenta-se o incentivo para a criação de inovações financeiras, aumentando a posição de iliquidez dos bancos. Logo, dentro deste modelo, os constrangimentos à expansão monetária impostos pelo Banco Central provocam elevação da taxa de juros. A curva de oferta de moeda é, portanto, positivamente inclinada em relação à taxa de juros.

Fiocca (2000) compara as duas abordagens dentro da teoria da moeda endógena, referindo-se à abordagem estruturalista:

“Esta abordagem dá ênfase portanto ao papel do sistema financeiro na determinação das condições monetárias vigentes, diferentemente da abordagem horizontalista, que atribui o comportamento das condições de crédito fundamentalmente à impossibilidade de que o

banco central venha a negar reservas aos bancos. A abordagem estruturalista permite relacionar os períodos de taxa de juros mais elevadas à aceleração do desenvolvimento de inovações financeiras. Estas seriam estimuladas com o objetivo de elevar a alavancagem do sistema financeiro em relação à base monetária. Taxas de juros elevadas reforçam o empenho em economizar na manutenção de recursos que não paguem juros, ou que paguem taxas menores. (...)" (Fiocca, 2000, p. 102)

Neste caso, a fixação dos preços por parte das instituições financeiras se dá por sua posição de liquidez, uma vez que quando as mesmas realizam seus empréstimos, admitem um aumento de seu passivo, assumindo uma posição mais ilíquida que anteriormente. Portanto, os *mark-ups* bancários serão não só uma função da estrutura de mercado do setor bancário como serão também uma função da posição de liquidez assumida pelos bancos ao realizarem empréstimos por meio de inovações financeiras.

O *mark-up*, neste caso, não é fixo em relação à taxa de juros de captação pelos bancos no mercado. Quando há alterações na mesma, há certa rigidez na alteração do *mark-up*, seja quando há aumento ou diminuição. Isso ocorre porque com a mudança na taxa de juros, a posição de liquidez se altera: quando a taxa cai, há aumento de liquidez no sistema, o que pode ter dois efeitos: a retenção por parte das instituições financeiras da liquidez extra presente no sistema ou, no limite, o repasse da queda na taxa de juros para as operações correntes, mantendo o *mark-up* constante. Até certo ponto durante o declínio das taxas de juros, tal fenômeno pode ocorrer. A partir de então, a preferência pela liquidez passa a ser absoluta, o que faz com que a autoridade monetária perca o controle efetivo sobre a taxa básica de juros.

Para Basil Moore (1988), o *spread* bancário é balizado pela taxa de juros prevalecente na economia, definida pelo banco central. Sobre esta taxa, os bancos cobram um *mark-up* de seus emprestadores, enquanto remuneram, sob a mesma taxa, um *mark-down* a seus depositantes. A diferença entre o *mark-up* e o *mark-down* consiste, para o autor, no *spread* bancário. Neste caso, o valor da taxa básica de juros é fixado com base no nível de juros quando a demanda marginal por moeda equivaler à oferta marginal de moeda.

Keynes (1936) explica como a liquidez interfere na definição da taxa de juros cobrada pelos emprestadores em face à taxa de juros chamada por ele de pura (ou no caso a taxa básica de juros da economia):

“(…) Ao se verificar um declínio na taxa de juros pura, não segue, como consequência natural, um declínio *pari passu* das margens para despesas e riscos. Assim sendo, a taxa de juros que há de pagar o mutuário típico pode baixar mais lentamente que a taxa de juros pura e, conforme os métodos da organização bancária e financeira existente, pode ser impossível trazê-la abaixo de certa cifra mínima. Este fato adquire importância especial quando o risco moral é calculado num valor apreciável, pois, quando o risco provém de dúvidas que o mutuante vislumbra sobre a honestidade do mutuário, este, que não tenciona ser desonesto, nada tem para compensar o encargo maior que daí lhe resulta (…)” (Keynes, 1936, p. 165)

Ou seja, além dos custos operacionais, há o risco moral envolvido na operação financeira, o que aumenta, no caso, a provisão para inadimplência como componente do *spread* bancário (uma vez que reduções nas taxas básicas de juros, em geral, não provocam elevação dos custos operacionais das instituições financeiras). Portanto, a posição de liquidez quando da queda da taxa de juros pura reflete ou não uma queda menos que proporcional na queda da taxa de juros de empréstimos, a qual varia conforme a liquidez disponível, o nível de confiança entre os agentes e os custos de manutenção do sistema financeiro.

Por fim, percebe-se que dependendo da linha teórica a ser seguida, há alterações na maneira com a qual é fixada a taxa de juros de empréstimo por parte dos bancos.

5 ANÁLISE DO *SPREAD* BANCÁRIO EX-POST NO BRASIL ENTRE 2008 E 2013

Nesta seção, abordar-se-ão elementos concernentes à estrutura e evolução do *spread* bancário ex-post brasileiro no período acima mencionado, para os seis maiores bancos de varejo do país. Tal escolha foi direcionada tendo em vista o *market-share* dos bancos analisados, informação esta fornecida pelo Banco Central: ao final de 2013, os mesmos compunham 74,43% do ativo total do sistema financeiro nacional, 73,95% de todas as operações financeiras realizadas e 86,16% dos depósitos à vista efetuados. Em um primeiro momento, analisar-se-á a evolução do *spread* bancário por instituição financeira, para em momento posterior se passar à evolução da estrutura da variável.

Para a realização do estudo, foram compilados os dados do relatório “50 Maiores Bancos e o Consolidado do Sistema Financeiro Nacional”, elaborado trimestralmente pelo Banco Central do Brasil. A metodologia utilizada foi a de Matias (2006), a qual consiste na decomposição do *spread* bancário da seguinte forma:

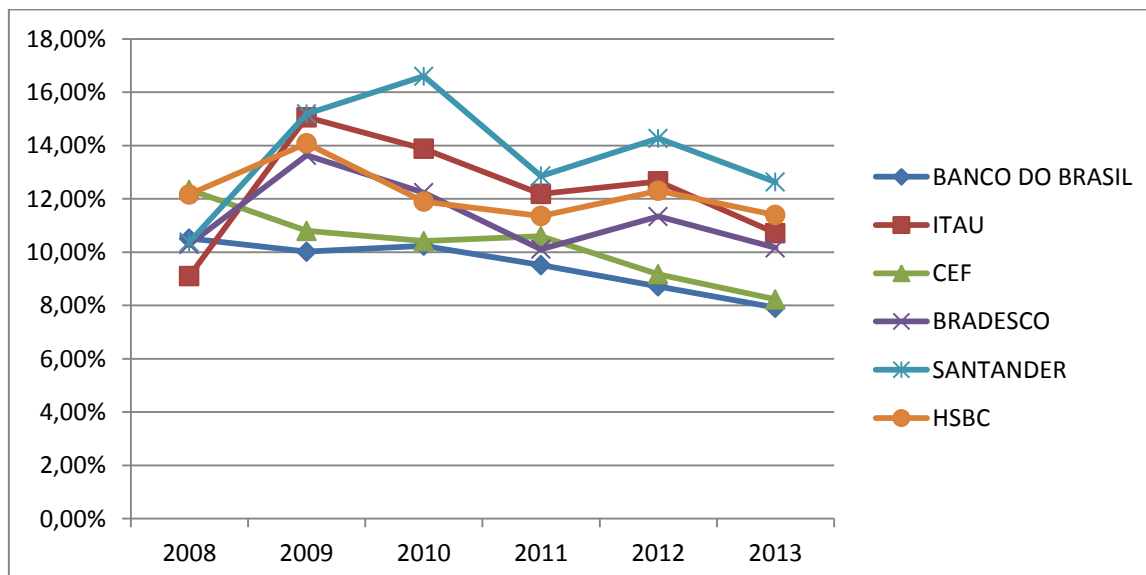
A taxa média de aplicação é igual à razão da receita total de intermediação financeira sobre o ativo operacional (o qual é definido como a diferença entre o ativo total e o ativo permanente). A taxa média de captação, portanto, é definida como a razão entre despesa de intermediação financeira (exceto a provisão para devedores duvidosos) sobre o ativo operacional. Logo, a diferença entre a taxa média de aplicação e a taxa média de captação é igual à taxa média de *spread* bancário financeiro.

A taxa de serviços bancários é compreendida como a razão entre a receita de prestação de serviços e o ativo operacional – há uma diferenciação em relação à metodologia original, uma vez que dentro da taxa de serviços, englobar-se-ão também as tarifas bancárias, em decorrência do peso que as mesmas adquiriram nos últimos anos. O *spread* bancário total foi definido como a soma entre as duas taxas de *spread* bancário: a taxa média de *spread* bancário financeiro e a taxa de serviços bancários. Dentro deste *spread* bancário total, é feita uma decomposição em três fatores, mais um resíduo: a

taxa de inadimplência (razão entre a provisão para créditos de liquidação duvidosa e o ativo operacional), a taxa de despesas estruturais (a soma entre despesas com pessoal e administrativas dividida pelo ativo operacional) e a taxa de impostos (impostos diretos mais Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o ativo operacional). O restante do *spread* bancário é definido como taxa de resultados da atividade bancária, ou seja, o pedaço que é apreendido pelas instituições financeiras em suas operações.

A partir da análise dos dados, foi elaborado o gráfico 4, o qual mostra a evolução do *spread* bancário por instituição financeira:

GRÁFICO 4 – Evolução do *spread* bancário ex-post brasileiro por instituição financeira (2008-2013)



Fonte: Elaboração própria, com base em BCB.

A partir da análise do gráfico acima, podem ser depreendidas algumas conclusões acerca do *spread* bancário das instituições.

Em primeiro lugar, os resultados obtidos são semelhantes aos de estudos anteriores (MATIAS, 2006; FIPECAFI, 2005), o que indica que os valores do *spread* bancário praticados pelas seis maiores instituições financeiras do país são também correlatos ao *spread* bancário total. Nota-se que os valores são ainda elevados, considerando-se a comparação com o *spread* bancário praticado no resto do mundo (OREIRO, et al., 2006).

Em segundo lugar, nota-se uma diferença no comportamento entre bancos públicos e privados no que tange à resposta à crise econômica ocorrida no final de 2008: enquanto o *spread* bancário dos bancos públicos (Caixa Econômica e Banco do Brasil) se manteve em trajetória descendente, a mesma variável disparou para as instituições privadas nacionais e internacionais. O aumento do *spread* bancário, neste caso, ocorreu em decorrência de uma maior preocupação com o aumento da inadimplência, o que fez com que disparassem as taxas médias de aplicação – a maneira pela qual o risco é embutido nas taxas de empréstimo será detalhada nas próximas seções. Em contrapartida, em um movimento anticíclico, o Governo fez com que se mantivessem as taxas de empréstimo à população em suas duas instituições financeiras. Tal fato levou a um arrefecimento prematuro das tensões causadas pelo choque da crise, com uma retomada da trajetória descendente do *spread* bancário.

Em terceiro lugar, nota-se que em todos os momentos os bancos públicos foram os precursores no movimento de queda nas taxas de *spread* bancário. Em poucos momentos os bancos de capital privado apresentaram taxas de empréstimo e de captação mais atrativas aos seus clientes, o que denota que o alto custo do dinheiro para tomadores no Brasil tem relação direta com o *spread* bancário praticado e as margens líquidas correspondentes.

As tarifas foram consideradas no cálculo do *spread* bancário neste estudo em decorrência do fato de que as mesmas são componentes do custo de intermediação bancária, efetivamente aumentando o custo dos tomadores de crédito e diminuindo a remuneração recebida pelos depositantes (BROCK e ROJAS-SUAREZ, 2000). A introdução das tarifas gerou um *spread* bancário ex-post com valores maiores, não comprometendo, contudo, a análise da variável, conforme pode ser identificado na tabela 8:

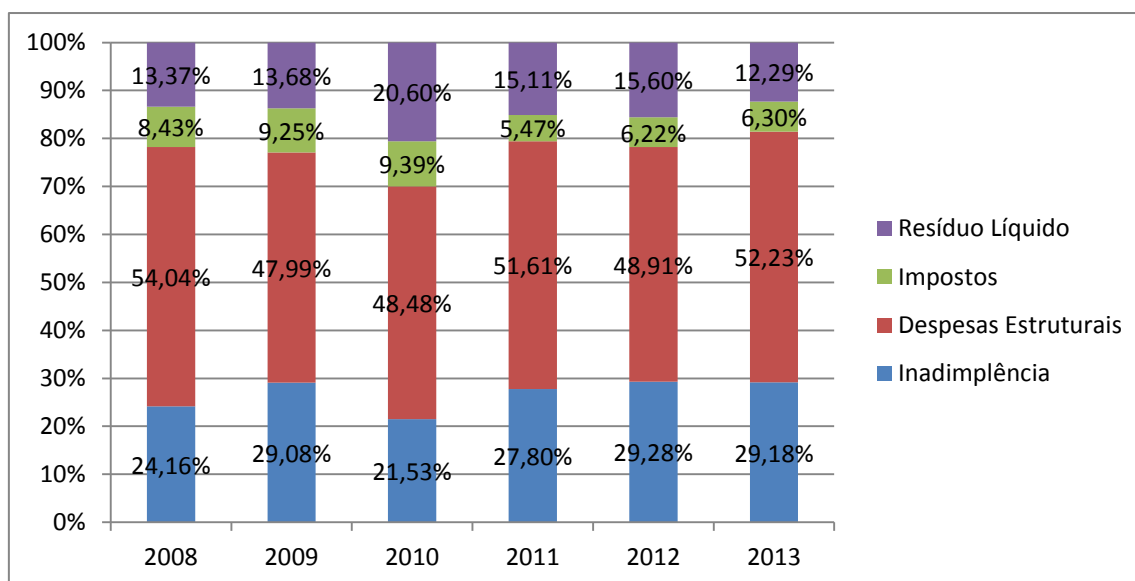
Tabela 8 – Diferença de cálculo entre *spread* bancário com ou sem tarifas

Spread Bancário	Com Tarifas	Sem Tarifas
2008	12,54%	10,80%
2009	13,13%	12,33%
2010	12,54%	11,77%
2011	11,10%	10,24%
2012	11,41%	10,36%
2013	10,17%	9,14%

Fonte: Elaboração Própria, com base em BCB.

O gráfico 5 mostra como a estrutura do *spread* bancário brasileiro evoluiu ao longo dos anos (como média das seis instituições financeiras analisadas):

GRÁFICO 5 - Evolução da Estrutura do *Spread* Bancário em percentuais do total



Fonte: Elaboração Própria, com base em BCB.

Obs: Os componentes foram calculados como média simples dos seis bancos analisados.

A evolução da estrutura do *spread* bancário ex-post no Brasil apontada pelo gráfico 5 embasa os estudos prévios acerca do tema: os maiores componentes continuam despontando como as despesas estruturais e a provisão para clientes duvidosos (aqui denominado como inadimplência). Em comparação aos estudos, porém, nota-se que houve uma manutenção com

baixo viés de queda das despesas estruturais ao longo dos anos, o que pode denotar uma contínua expansão da capilaridade do sistema financeiro: levanta-se a hipótese de que a informatização das operações financeiras chegou a um ponto em que há maiores resistências por parte dos usuários das instituições financeiras em aderir às novas tecnologias, seja por hábitos já estabelecidos, seja por ausência de disponibilidade dos recursos a novas regiões.

Portanto, para o atendimento da população que entra como usuária das instituições financeiras, faz-se necessário não somente um maior investimento em tecnologia da informação, mas também um aumento da infraestrutura física e expansão da capilaridade da rede bancária – impulsionada principalmente pelos bancos públicos, os quais atendem a população beneficiada pelos programas sociais do governo. Não obstante, é importante notar o fato de que houve moderada queda no componente, indicando a existência de economia de escala.

Outro ponto de destaque que pode ser depreendido da análise do gráfico tange à participação elevada da inadimplência, a qual figura como segundo maior componente explicativo do *spread* bancário brasileiro. Em comparação aos estudos anteriores, pode-se afirmar que o aumento da participação de tal parte da estrutura é fruto da expansão do crédito e do consumo como principais formas de impulsionar o crescimento econômico no país. Como o componente é calculado a partir da provisão para devedores duvidosos, denota-se que as instituições financeiras passaram a aumentar ao longo dos anos tal rubrica em seus balanços contábeis. Isso ocorreu face ao aumento da incerteza quanto ao pagamento dos compromissos assumidos pelos tomadores de crédito.

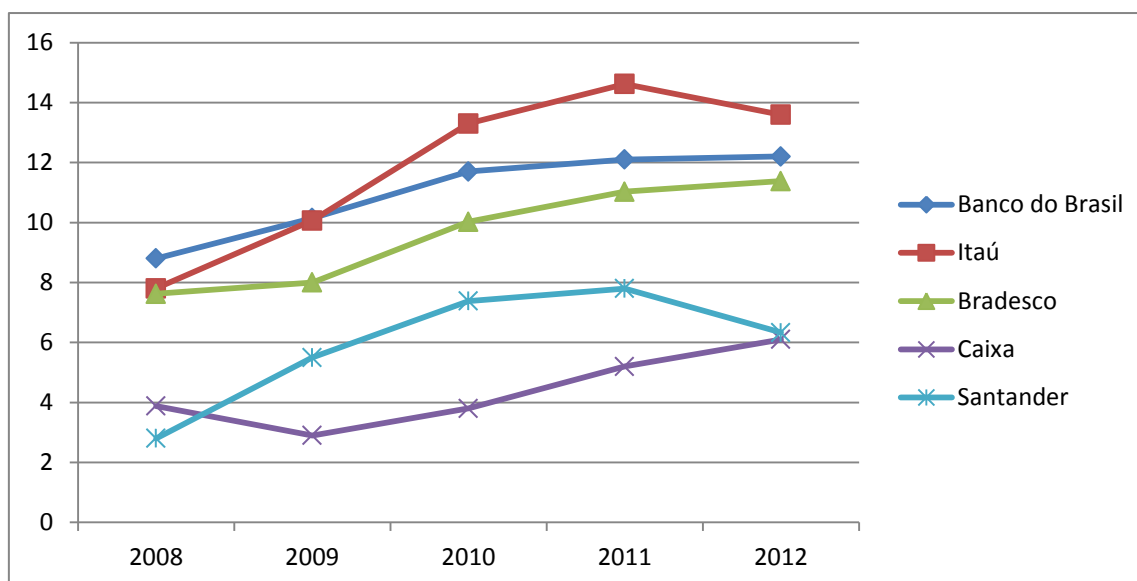
Em resposta à queda na taxa básica de juros ocorrida até 2011, o governo reduziu a taxa de juros de empréstimo para os dois bancos públicos, com vistas à expansão do crédito e do consumo. A citada queda fez com que, tardiamente, as taxas de juros de empréstimo das demais instituições financeiras também sofressem uma redução. A redução das taxas, aliado ao aumento do volume de empréstimos e ao aumento do prazo de pagamento das dívidas produziu uma maior incerteza em relação ao retorno do capital investido, o que aumentou a provisão para clientes duvidosos. Outro fator que

pode ter contribuído para o aumento dos riscos foi a melhoria da renda da população, o que aumentou a quantidade de pessoas atendidas pela rede bancária, trazendo assim novas informações e novos relacionamentos. Uma vez que a taxa de juros de empréstimo definida pelas instituições financeiras tem relação direta com o volume de informações disponíveis do tomador, a entrada de novos demandantes de crédito invariavelmente aumenta o risco de inadimplência.

Contudo, alternativamente, o aumento da provisão para devedores duvidosos pode estar atrelado à utilização de artifício contábil para redução do componente 'margem líquida', uma vez que o valor é definido pela própria instituição financeira. Há uma possibilidade de que os valores efetivamente contratados nas operações de crédito rotativo não sejam equiparados aos saldos devedores, bem como pode haver a existência de diferenças concernentes à classificação das faixas de inadimplência, o que pode levar a um superdimensionamento da variável em questão.

Uma vez que a margem líquida é dada pela diferença entre a taxa de impostos, a taxa de inadimplência e a taxa de despesas estruturais, o aumento de qualquer um destes componentes faria com que a margem líquida fosse reduzida, implicando menores lucros. Faz-se notar, porém, que a margem líquida permaneceu relativamente estável durante o período analisado, o que pode ser contraposto ao fato de os lucros das instituições financeiras terem aumentado no período em análise, conforme o gráfico 6:

GRÁFICO 6 – Evolução da lucratividade (em milhões de reais)

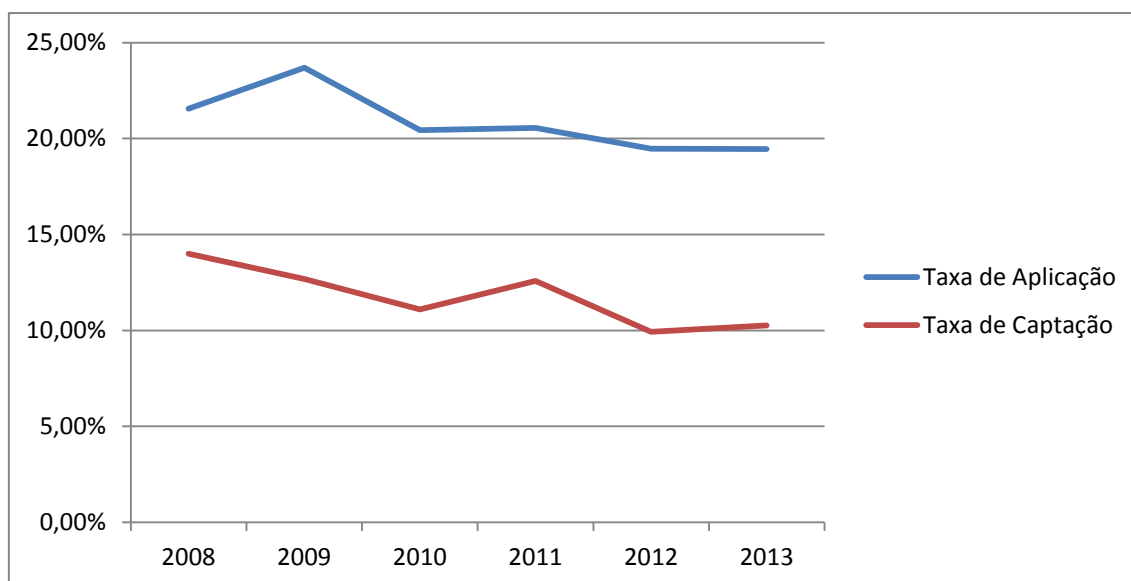


Fonte: Elaboração própria, com base em BCB

Tal gráfico demonstra que a participação da margem líquida no *spread* bancário ex-post é incoerente com a evolução da lucratividade do setor, o que pode mostrar que parte das demais estruturas do *spread* bancário compõe parte dos lucros das instituições financeiras, tais como a inadimplência (cujo valor é informado pela própria instituição financeira) e as despesas estruturais.

A conclusão a que se chega a partir da análise da estrutura do *spread* bancário é de que houve economias de escala durante o período analisado, mas também houve expansão da quantidade de agências e pontos de atendimento, elevando a participação das despesas estruturais como parte do *spread* bancário. Outra conclusão é a de que houve incremento na inadimplência, ou em decorrência do aumento do risco da atividade bancária ou fruto de artifícios contábeis para redução da margem líquida. Por fim, este último componente apresentou estabilidade no que concerne à sua participação. É factível que uma reforma na tributação teria efeitos ínfimos quanto à redução do *spread* bancário, o que demonstra que os altos valores para a variável apresentados no Brasil são produtos da atuação das instituições financeiras.

A evolução da taxa média de *spread* financeiro é apresentada no gráfico 7:

GRÁFICO 7 – Evolução da taxa média de *spread* bancário financeiro

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados de BCB.

Obs: Os componentes foram calculados como média simples dos seis bancos analisados.

Nota-se, a partir da análise do gráfico 7, que a crise econômica ocorrida em fins de 2008 fez com que a taxa de empréstimo praticada pelos bancos aumentasse no ano subsequente, movimento este arrefecido pela atuação dos bancos públicos em relação à manutenção de seus *spreads* bancários. Em contraposição, a taxa média de captação manteve sua trajetória de queda após a crise, e aumentou frente à queda na taxa de juros. A partir deste ponto (2011), houve queda em ambas as taxas (de captação e aplicação).

A tabela 9 expõe um resumo dos resultados encontrados com a análise:

TABELA 9 – Decomposição do *spread* bancário de acordo com categoria e estrutura.

Dados	Pontos percentuais			Participação Percentual				
	Spread Financeiro	Taxa de Serviços e Tarifas	Spread Total	Inadimplência	Despesas Estruturais	Impostos	Resíduo Líquido	Spread Total
2008	9,34%	3,20%	12,54%	24,97%	55,85%	8,71%	10,47%	100,00%
2009	9,93%	3,20%	13,13%	29,08%	47,99%	9,25%	13,68%	100,00%
2010	9,34%	3,20%	12,54%	21,53%	48,48%	9,39%	20,60%	100,00%
2011	7,99%	3,12%	11,10%	27,80%	51,61%	5,47%	15,11%	100,00%
2012	8,43%	2,98%	11,41%	29,28%	48,91%	6,22%	15,60%	100,00%
2013	7,29%	2,88%	10,17%	29,18%	52,23%	6,30%	12,29%	100,00%

Fonte: Elaboração própria com base em BCB.

Obs: Os componentes foram calculados como média simples dos seis bancos analisados.

A tabela acima apresenta a parcela do *spread* bancário que representa serviços e tarifas e a parcela denominada como taxa de *spread* bancário financeiro, que corresponde à diferença existente entre a taxa de empréstimo e a taxa de captação. Por meio de análise, é possível chegar às seguintes conclusões: a taxa de serviços e tarifas apresentou relativa queda durante o período, o que denota menor participação dos serviços como componente explicativo da evolução do *spread* bancário. Tal fato pode ter ocorrido em função de aumento da utilização de meios eletrônicos para a realização de operações bancárias, o que reduz os custos aos clientes. Não obstante, o aumento da capilaridade dos serviços bancários ocorre principalmente por meio de abertura de contas simplificadas, com movimentação limitada e isenta de tarifas.

A taxa de *spread* bancário financeiro, após período de alta em 2012, retomou a trajetória descendente, o que, como verificado no gráfico 7, mostra uma redução tanto nas taxas de empréstimo quanto nas taxas de captação. Portanto, a trajetória do *spread* bancário como um todo mostra queda, o que pode ser contraditório ao aumento contínuo da lucratividade do setor bancário. A melhor explicação para tal movimento se dá pela decomposição da estrutura, a qual mostra a maior participação da margem líquida e da provisão para devedores duvidosos como possíveis fatores explanatórios.

6 APLICAÇÃO DA TEORIA DE FORMAÇÃO DOS JUROS BANCÁRIOS À ANÁLISE DO SPREAD BANCÁRIO BRASILEIRO

Após o estudo acerca do *spread* bancário e a revisão teórica apresentada nas seções anteriores, é possível apontar a relação entre a maneira pela qual os bancos determinam as taxas de juros de empréstimo e os dados encontrados para a estrutura do *spread* bancário.

Em primeiro lugar, considerando-se a visão estruturalista da teoria da moeda endógena, pode-se facilmente depreender o fato de que as instituições financeiras não alteram automaticamente suas taxas de empréstimo com base na taxa básica de juros. Há certa rigidez estrutural no que concerne à alteração nos parâmetros de determinação de preços, seja por poder de mercado, seja por conta do tempo necessário para a adaptação das inovações financeiras à nova posição de liquidez. O posicionamento dos bancos públicos no que concerne à maior flexibilidade em alterar as taxas de empréstimo demonstra a clara intenção do governo em acelerar a queda de tais taxas, com vistas à expansão creditícia e prolongamento do crescimento econômico com base no aumento do consumo. Portanto, utilizando-se da análise de Kalecki, em que a definição dos preços é dada também como parâmetro externo à instituição financeira, os demais bancos se sentiram impelidos a reduzirem suas taxas de empréstimo para que não perdessem parte de seus mercados.

Em segundo lugar, dentro do mesmo arcabouço teórico, pode-se considerar que o *mark-up* das instituições financeiras privadas não se alterou automaticamente conforme a alteração nas taxas de juros. Pelo contrário: o *spread* bancário apresentou uma trajetória de ascendência logo após o choque de 2008, enquanto a taxa básica de juros da economia foi reduzida. Tal fato se deveu, principalmente, ao acréscimo dos riscos que implicavam o aumento da posição de iliquidez no momento, com aumento do risco de inadimplência e continuidade da turbulência econômica no cenário mundial. Nota-se, contudo, que enquanto o *mark-up* foi aumentado, o *mark-down* permaneceu em linha de descendência, o que necessariamente implica maiores *spreads* bancários. Os valores apontados para tal variável indicam um aumento após a turbulência

inicial, apaziguada por medidas visando à mitigação da gravidade da crise. Tais ações ajudaram a antecipar o retorno à normalidade do sistema financeiro, dado o cenário prévio de reduções contínuas do *spread* bancário.

Por fim, outra relação que pode ser depreendida da teoria em comparação com os dados obtidos é de que a concentração bancária favorece a formação de oligopólios, os quais podem alterar as suas taxas de empréstimo, aumentando os *spreads* bancários. Conforme apresentado anteriormente, o mercado brasileiro de bancos é altamente concentrado, e apresenta elevados *spreads* bancários em comparação com o restante do mundo (OREIRO et al, 2006). A determinação da taxa de juros de empréstimo, portanto, pode ser ditada pelo grau de monopolização com que está estruturado o mercado, o que pode apontar uma razão pela qual as taxas praticadas pelas instituições financeiras não acompanharam a queda na taxa básica de juros. Quanto maior a adesão à manutenção de determinada taxa de juros de empréstimo, especialmente em um mercado concentrado, maior é a rigidez com que as mesmas se ajustam à taxa corrente. A agilidade com que o sistema financeiro respondeu à alteração na taxa básica de juros, portanto, foi em grande parte fruto da manutenção de taxas de empréstimo praticadas pelos bancos públicos: a concorrência neste caso breiou um prolongamento de altos custos de empréstimo ao tomador.

Percebe-se, portanto, que o alto custo para o tomador de crédito no Brasil tem relação direta com o grau de concentração do setor financeiro e a rigidez com que os bancos alteram suas taxas de empréstimo frente à taxa básica de juros.

7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise da estrutura do *spread* bancário ex-post no Brasil mostrou que os custos estruturais e a inadimplência figuram como principais elementos explicativos do *spread* bancário brasileiro. Também é perceptível o papel central da margem líquida na determinação dos *spreads* bancários, valores estes, contudo, não compatíveis com a lucratividade apresentada pelas instituições financeiras analisadas no período. É necessária uma análise mais detalhada demonstrando o quanto a inadimplência real é refletida na provisão para devedores duvidosos, uma vez que tal variável cresceu em percentual do total do *spread* bancário entre 2008 e 2013.

Portanto, os custos administrativos figuraram como o principal componente, apresentando ligeira queda em proporção ao *spread* bancário total. Neste ponto, cabe ressaltar que os mesmos não decresceram tão rapidamente quanto o avanço da tecnologia da informação poderia sugerir. Levanta-se a hipótese de que tal fato decorre de uma maior capilaridade do sistema financeiro. Contudo, a queda da variável denota economias de escala, as quais não foram repassadas às taxas de empréstimo.

A provisão para clientes duvidosos, por sua vez, apresentou elevação, possivelmente pelo aumento da incerteza quanto aos novos entrantes no sistema bancário e pela Crise Econômica de 2008, possivelmente pelo uso de artifícios contábeis para seu aumento em detrimento da margem líquida, componentes este determinante da lucratividade.

A margem líquida, por sua vez, aumentou em proporção do *spread* bancário. Contudo, dado o avanço da lucratividade dos bancos durante o período analisado, leva-se a crer que tal evolução tenderia a apresentar maiores resultados. Portanto, o aumento de tal variável em função do total do *spread* bancário poderia ser mais expressivo. Possivelmente, a explicação se encontra nas taxas de inadimplência ou nos custos administrativos. Por fim, a carga tributária apresentou redução no período em percentual do *spread* bancário total, o que não refletiu necessariamente no aumento da margem líquida, tampouco na redução da variável em termos absolutos.

Uma importante análise futura que pode ser elaborada concerne aos determinantes do *spread* bancário ex-post no país. À luz da teoria apresentada neste trabalho, foi possível o atingimento de conclusões quanto à evolução e estrutura de tal variável, de forma a levantar indagações empíricas quanto a assuntos relacionados, como de que maneira a concentração das instituições financeiras afeta o *spread* bancário ex-post no Brasil, de que forma a volatilidade macroeconômica poderia alterar o comportamento da variável ou o quanto a queda na liquidez fez com que se reduzissem as inovações financeiras durante o período analisado.

Por fim, depreende-se da análise aqui apresentada que os bancos respondem a alterações na taxa básica de juros com base em três fatores principais: o grau de concentração do setor bancário, a posição de liquidez presente – o qual reflete o grau de confiança entre os agentes – e os custos de manutenção do sistema financeiro. Qual dos três fatores se configura como mais preponderante é objeto de investigação de trabalhos futuros.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil**. Brasília, 1999. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil – Avaliação de 1 ano do Projeto**. Brasília, 2000. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil – Avaliação de 2 anos do Projeto**. Brasília, 2001. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil – Avaliação de 3 anos do Projeto**. Brasília, 2002. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil – Avaliação de 4 anos do Projeto**. Brasília, 2003. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil – Avaliação de 5 anos do Projeto**. Brasília, 2004. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil**. Brasília, 2005: BCB. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil**. Brasília, 2006. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil**. Brasília, 2007. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e *Spread* Bancário no Brasil**. Brasília, 2008. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e Spread Bancário no Brasil**. Brasília, 2009. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e Spread Bancário no Brasil**. Brasília, 2010. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e Spread Bancário no Brasil. Brasília: BCB**. Brasília, 2011. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e Spread Bancário no Brasil**. Brasília, 2012. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 26/03/2014.

BROCK, P. L.; ROJAS-SUAREZ, L. Understanding the behavior of bank spreads in Latin America. **Journal of Development Economics**. Washington, DC, n.63, p. 113-134, 2000. Disponível em <<http://jsis.washington.edu/latinam/file/BrockRojasBankSpreadsJDevpEcon2000.pdf>>. Acesso em 07/04/2014.

COSTA, A.C. NAKANE, M. Crédito direcionado e custo das operações de crédito livre: uma avaliação do subsídio cruzado do crédito imobiliário e rural no Brasil. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório Juros e Spread Bancário no Brasil**. Brasília, 2005. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em 26/03/2014.

FIOCCA, D. **A Oferta da Moeda na Macroeconomia Keynesiana**. São Paulo: Paz e Terra, 2000. p. 73-119.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS, E FINANCEIRAS (FIECAFI). **Relatório Final: Estudo sobre a estrutura da taxa de juros no Brasil, apuração do spread da indústria brasileira**. Disponível em: <http://www.febraban.org.br/Arquivo/Destaques/Fiecafi_GDE.pdf> 61p. 2004>. Acesso em: 30/04/2014

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS, E FINANCEIRAS (FIECAFI). **Estudo sobre a apuração do spread da indústria bancária**. Disponível em: <http://www.febraban.org.br/Arquivo/Destaques/fiecafi_port_net.pdf>. Acesso em: 30/04/2014.

JUNIOR, H O. M. R.; LEAL, R.M.; PAULA L. F. de; Decomposição do Spread Bancário no Brasil: Uma análise do período recente. **Revista da ANPEC**, Brasília, v. 14, n. 1a, p. 29-60, janeiro/abril 2013. Disponível em <http://www.anpec.org.br/revista/vol14/vol14n1p29_60.pdf>, acesso em 23/04/2014.

KALECKI, M., **Teoria da Dinâmica Econômica**: Ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da Economia Capitalista. São Paulo: Abril, 1997. p. 33-48.

KEYNES, J.M.; **A Teoria Geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Atlas, 1982.

MATIAS, A.B. Condições estruturais do sistema bancário brasileiro: spread, taxa de juros, concorrência. In: ROCCA, C.A. **Mercado de Capitais, Agenda de Reformas e Ajuste Fiscal**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007. p. 34-66.

MOORE, B.J. **Horizontalists and Verticalists**. Cambridge: Cambridge University Press, 1988.

OREIRO, J.L. da C.; PAULA, L. F. de; SILVA, G. J. C. da e ONO, F. H. Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente. **Economia Aplicada (Online)** Ribeirão Preto v.10, n. 4, p. 609-634, 2006. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-80502006000400007>, acesso em 11/02/2014

PINDYCK, R. S. **Microeconomia** – 7ª Edição – São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2010.

SOUZA, R.M. **Estrutura e Determinantes do Spread Bancário no Brasil: uma Resenha Comparativa da Literatura Empírica**. 130 p. Dissertação (Mestrado em Economia) – PPGCE, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2006.