

ANDRÉ LUIZ SIMÕES TUROSSI

**O CUSTO DO CRÉDITO NO BRASIL, UMA ANÁLISE DOS FATORES
DETERMINANTES.**

**Trabalho apresentado como requisito
parcial à obtenção do grau de bacharel
em Ciências Econômicas na Universidade
Federal do Paraná.**

Orientador: Prof. Marcelo Luiz Curado.

**CURITIBA
2004**

AGRADECIMENTOS

Raramente um trabalho é fruto de um esforço individual, por isso gostaria de agradecer a todos aqueles que, em maior ou menor intensidade, auxiliaram na realização desta monografia, como os professores e funcionários do **D**epartamento de Economia da UFPR, e especialmente, ao meu orientador Marcelo Luiz Curado.

Ainda gostaria de registrar um agradecimento aos meus familiares, a minha namorada e aos meus companheiros de trabalho no Banco do Brasil S.A., pela paciência e ajuda nos momentos de maior ansiedade, ao compatibilizar minhas atividades profissionais com as acadêmicas.

TERMO DE APROVAÇÃO

ANDRÉ LUIZ SIMÕES TUROSSI

O CUSTO DO CRÉDITO NO BRASIL, UMA ANÁLISE DOS FATORES DETERMINANTES.

Trabalho de monografia aprovada como requisito parcial à obtenção de graduação no curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Paraná, pela comissão formada pelos professores:

Orientador:

Prof. Marcelo Luiz Curado

Prof. Fábio Dória Scatolin

Prof. José Luiz da Costa Oreiro

Curitiba, 23 de novembro de 2004.

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS.....	V
RESUMO.....	VI
INTRODUÇÃO.....	01
CAPÍTULO 1 – APRESENTAÇÃO TEÓRICA	04
1.1. Teoria da Demanda por Moeda de Keynes.....	05
1.2. Teoria de Keynes de Financiamento.....	07
1.3. Modelo de Racionamento de Crédito (MRC).....	08
1.4. Os Mecanismos de Transmissão da Política Monetária.....	10
1.5. Teoria da Firma Bancária: Uma Perspectiva Pós-Keynesiana.....	13
CAPÍTULO 2 – O CUSTO DO CRÉDITO NO BRASIL.....	16
2.1. A Evolução do Crédito no Brasil de 1994 a 1999.....	16
CAPÍTULO 3 MODELO MACROECONÔMICO.....	23
3.1. Modelo Macroeconômico, Metas de Inflação (<i>Inflation Target</i>).....	23
3.2. As Políticas Econômicas Implementadas pelo Bacen no ano de 1999.....	27
3.3. Impactos das Políticas Monetárias sobre as Operações de Crédito do Setor Privado no ano de 1999.....	31
3.4. Dívida Líquida do Setor Público.....	36
CAPÍTULO 4 - ACORDO DA BASILÉIA.....	40
4.1. O Acordo da Basiléia e suas Conseqüências sobre o Crédito.....	40
4.1.1. Caracterização do Acordo da Basiléia	40
4.1.2. Normas do Banco Central do Brasil, com Relação ao Acordo da Basiléia..	41
4.1.3. <i>Amendment</i> de 1996, Tratamento do Risco de Mercado	45
CAPÍTULO 5 – DETERMINANTES ESPECÍFICOS DO CUSTO DO CRÉDITO..	47
5.1. Concentração Bancária e Taxas de Empréstimos.....	47
5.2. Spread Bancário e Juros.....	51
5.2.1. Composição do <i>Spread</i>	54
5.2.2. Componente judicial do <i>Spread</i>	56
CONCLUSÃO.....	62
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	64
ANEXOS	66

LISTA DE TABELAS FIGURAS

FIGURA 1 - Canais de Transmissão da Política Monetária até a Inflação...	12
TABELA 1 - Crédito, PIB E PIB Per capita pelo mundo.....	16
TABELA 2 - Os empréstimos do SFN de 1995 A 2002	20
TABELA 3 - Trajetória do IPCA	24
TABELA 4 - Plano Real.....	26
TABELA 5 - Taxas de Juros da Economia.....	28
TABELA 6 - Alíquotas de recolhimento sobre encaixes Obrigatórios.....	29
TABELA 7 - Empréstimos do sistema financeiro ao setor privado.....	32
TABELA 8 - Evolução da participação dos sistemas financeiros público e privado nas operações de crédito do sistema financeiro, entre 1990-2002.....	35
TABELA 9 - Dívida líquida do Setor Público.....	36
TABELA 10 - Títulos Públicos Federais em milhões R\$.....	37
TABELA 11 - Títulos Públicos Federais em percentuais	38
TABELA 12 - Concentração no setor bancário brasileiro 1994-2003.....	47
TABELA 13 - Juros para empresas E <i>Spread</i> bancário no Brasil.....	52
TABELA 14 - Taxas médias mensais das operações de crédito com recursos livres – juros.....	53
TABELA 15 - Taxas médias mensais prefixadas das operações de crédito com recursos livres.....	53
TABELA 16 - Taxas médias mensais das operações de crédito com recursos livres – <i>Spread</i>	54
TABELA 17 - Composição do <i>Spread</i>	55
TABELA 18 - Prazo médio consolidado das operações de crédito com recursos livres.....	55
TABELA 19 - Percentuais da carteira de atraso acima de 90 dias.....	56

RESUMO

Esta monografia tem como objetivo demonstrar e analisar o custo do crédito no Brasil, uma análise dos fatores determinantes.

A apresentação teórica aborda a preferência pela liquidez dos ativos em períodos de crises e incertezas, através da Teoria de Demanda por Moeda de Keynes, também aborda a questão do financiamento, quem decide sobre as condições do mesmo, através da Teoria de Keynes de Financiamento, utiliza o Modelo de Racionamento de Crédito, para discutir o risco moral, assimetria de informações e seleção adversa, e encerrando este capítulo apresenta os Mecanismos de Transmissão da Política Monetária, onde são abordados os canais como: cambio, expectativas, taxa de juros, preços dos ativos e o crédito, e a Teoria da Firma Bancária, numa perspectiva pós-keynesiana.

No Capítulo 2 é apresentado um histórico do crédito no Brasil e uma introdução ao *Spread* Bancário.

No Capítulo 3 discuti-se o modelo macroeconômico de Metas de Inflação, Políticas Monetárias e impactos sobre os agregados monetários, e sobre as operações de crédito privado no ano de 1999, além de demonstrar a evolução do endividamento público e suas conseqüências sobre o custo do crédito.

No Capítulo 4 é feita uma discussão sobre o Acordo da Basiléia e suas implicações sobre o custo do crédito.

No Capítulo 5 é feita uma discussão sobre fatores específicos que influenciaram o custo do crédito, como concentração bancária e *Spread* Bancário.

INTRODUÇÃO

O objetivo deste trabalho é analisar o custo do crédito no Brasil, com seus fatores determinantes. É apresentado um breve histórico do crédito, para abordar na seqüência do trabalho os fatores que determinam o custo sobre este crédito.

A relação crédito sobre o PIB no Brasil é muito reduzida quando comparada a países desenvolvidos, no (G7) ultrapassa os 120%, e nos países emergentes do Sudeste Asiático, onde esta razão é superior a 100%, no Brasil logo após a implementação do Plano Real em 1994, os empréstimos ao setor privado correspondiam a 35% do PIB, atualmente oscilam por volta de 25%, seguindo uma tendência de queda durante a década de 90 (WORLD BANK, 1999).

Na média, no ano de 1999 estava em 34,5%, período onde houve um reaquecimento e foi revertida a tendência de redução, devido à crise cambial e a desvalorização da moeda, houve a necessidade de políticas por parte do Governo, não apenas para reverter à crise, e os índices inflacionários gerados por esta, mas para reaquecer a economia.

O sistema bancário brasileiro revelou ser incapaz de financiar investimentos de longo prazo, com exceção dos bancos estatais, no entanto, mesmo estes entraram em declínio ao longo da década, neste período houve alteração no comportamento bancário, em função do contingenciamento de crédito interno, que foi agravada pelas incertezas macroeconômicas, onde estes passaram a financiar o endividamento público, privilegiando as operações de tesouraria compondo suas carteiras com títulos da dívida pública, com juros reais mais elevados e de menor risco (IPEA, 2000).

O Plano Real levou os bancos a buscar crédito externo, para financiar suas posições de tesouraria, porém a partir da crise de 1997, estes assumiram posições mais defensivas, visando obter lucro da desvalorização cambial, desta forma concedendo menos crédito, e acumulando títulos indexados ao câmbio (BACEN, 1999).

Um fator que influenciou esta tendência foi à adesão do Brasil ao Acordo da Basileia em 1994, através da resolução nº 2.099 do Banco Central do Brasil (Bacen), que estimulou os bancos a aplicar em títulos públicos federais, em detrimento de operações de crédito, que passaram a ter limite por instituição.

No ano de 1999 devido à crise cambial, o Banco Central implementou e aperfeiçoou alguns mecanismos de política monetária e cambial, extinguiu a Taxa Básica do Banco Central (TBC), e a Taxa de Assistência do Banco Central (TBAN), acabando com as faixas de flutuação, que eram balizadas por estas taxas, e começou a trabalhar com a fixação de metas para inflação (*Inflation Target*), e adotou metas para a taxa SELIC que passou a servir de taxa básica para a economia, além de estabelecer viés para esta (BACEN, 1999).

O Banco Central alterou sua postura em relação à taxa de câmbio, redefinindo seu regime em favor da livre flutuação, o que resultou na forte desvalorização da moeda nacional.

A taxa de juros básica da economia foi elevada em janeiro de 1999, atingindo o patamar de 43,18%aa, bem como associou o controle desta taxa com operações de mercado aberto (Open Market), para ajuste fino da taxa, também o Bacen utilizou alterações nas alíquotas de compulsório sobre os depósitos à vista e sobre os depósitos a prazo, bem como criou a Cédula de Crédito Bancário, que seria de maior facilidade de cobrança judicial, e serviria de lastro para os certificados negociados no mercado nacional e internacional, reduzindo os riscos e custos, e o Tesouro Nacional iniciou uma mudança no perfil da dívida pública, emitindo títulos pré-fixados de longo prazo (BACEN,1999).

O modelo macroeconômico e as políticas monetárias e fiscais utilizadas para manter a estabilidade da inflação, bem como as mudanças ocasionadas pelo Acordo da Basileia, o *Spread* Bancário, tiveram e tem muita importância na composição do custo do crédito.

No Capítulo 1, é feita uma apresentação teórica, com a Teoria da Demanda por Moeda de Keynes, a Teoria de Keynes de Financiamento, o Modelo de Racionamento de Crédito e com os Mecanismos de Transmissão da Política Monetária, onde se procura demonstrar a preferência pela liquidez, em períodos de

incerteza e crise e a procura pelo ativo mais líquido, que a preferência é por parte dos bancos e não dos tomadores de crédito sobre as condições do financiamento, e o racionamento do crédito, por seleção adversa e risco moral, e a importância dos mecanismos de transmissão, onde a taxa de juros e o crédito estão incluídos e são os instrumentos de maior relevância..

No Capítulo 2, é abordado um histórico do crédito no Brasil, e uma breve apresentação do *Spread* Bancário e sua relação com o custo do crédito.

No Capítulo 3, é apresentado o modelo macroeconômico, com ênfase no regime de Metas de Inflação, com as Políticas Monetárias e seus impactos sobre agregados monetários, sobre o crédito concedido ao setor privado, além de demonstrar o endividamento do setor público, visando a discussão dos fatores que influenciaram o custo do crédito.

No Capítulo 4 é discutido o Acordo da Basileia, seus objetivos e conseqüências sobre as o custo das operações de crédito.

No Capítulo 5 é abordada uma discussão sobre Concentração Bancaria, e *Spread* Bancário com a composição do mesmo e qual a relação dos itens que o compõem com o custo do crédito.

Desta forma procuro analisar os determinantes do custo do crédito no Brasil, que é o objetivo deste trabalho, de uma forma ampla e abordando dentro dos cinco capítulos.

O que me levou a pesquisar sobre o tema Custo do Crédito, é o fato de que no Brasil, as taxas de empréstimo tanto pessoal como empresarial, são muito elevadas, sendo que o valor que é creditado como rendimento de uma aplicação financeira não chega a $\frac{1}{4}$ desta taxa, com um spread elevadíssimo, além de que, o país possui um problema sério, de financiamento, e desta forma procurar saber o que causa este custo tão alto.

1- APRESENTAÇÃO TEÓRICA.

Foi abordada também a teoria da demanda por moeda de Keynes, onde são demonstradas as funções da moeda, bem como a preferência pela liquidez em momentos de incerteza, e a aversão ao risco nestes momentos, que levam os agentes financeiros a reduzirem os riscos de suas operações e a buscarem os ativos com maior liquidez, denotando desta forma a preferência das instituições bancárias em investirem em títulos públicos federais, cujo tomador é certo e seguro, em vez de emprestar para a iniciativa privada cujo risco é muito superior, e em momentos de incerteza tornam-se mais arriscados ainda.

E, e na seqüência a teoria do financiamento de Keynes, onde observamos a questão do financiamento, além do fato de que são as instituições financeiras que determinam a oferta de crédito, e não a demanda por parte dos consumidores, desta forma explica-se o pequeno volume de crédito em relação ao PIB, comparativamente aos países desenvolvidos e até mesmo em relação a alguns países latino-americanos.

E na hipótese do MRC (Modelo de Racionamento de Crédito) de Stiglitz, onde foi abordada a questão do risco de portfólio por parte das instituições financeiras, o racionamento e a seleção do crédito, o que em algumas oportunidades direciona o crédito para tomadores com maior grau de risco, e não para os que possuem um projeto com maior viabilidade, devido ao pequeno interesse por parte das instituições em fornecer crédito ao setor privado, limitando-se a financiar o governo adquirindo títulos públicos.

E no final do capítulo é abordado os Canais de Transmissão da Política Monetária, que podem ser identificados como cinco: taxa de juros de mercado, preços dos ativos, taxa de câmbio, expectativas e crédito.

1.1. Teoria da Demanda por Moeda de Keynes.

Keynes desenvolveu a teoria da preferência pela liquidez, como uma teoria alternativa à tradição clássica, incluindo nesta a teoria dos fundos emprestáveis e a teoria quantitativa da moeda. Para Keynes, a taxa de juros é um fenômeno fundamentalmente monetário, e determinado pela preferência pela liquidez dos agentes, e pela política das autoridades monetárias (CARVALHO, SICSÚ et al., 2001).

A moeda não é um mero véu nas transações feitas com mercadorias, mas sim um ativo, com atributos específicos, para Keynes a moeda desempenha um papel de meio de pagamento e de forma de riqueza, e seu retorno é na forma de prêmio de liquidez, sendo que a mesma possui o maior prêmio entre todos os ativos, além de possuir o atributo de liquidez máxima por excelência.

Em seu Tratado sobre a Moeda, Keynes distinguiu dois circuitos de circulação monetária; o circuito industrial onde a quantidade de moeda necessária para dar suporte ao giro de bens e serviços produzidos na economia, e o circuito financeiro, onde se incluem as operações com ativos financeiros, neste a moeda não é apenas um meio de circulação, podendo tornar-se objeto de retenção, como um ativo, através de entesouramento.

Na Teoria Geral, Keynes formulou os motivos para demandar moeda; transação, precaução, especulação.

Via de regra, pode-se admitir, que a curva da preferência pela liquidez que relaciona a quantidade de moeda à taxa de juros é dada por uma curva regular, a qual mostra que essa taxa vai decrescendo à medida que a quantidade de moeda aumenta (KEYNES, 1996).

- Transacional – Refere-se à retenção de moeda para a realização de compra e venda em data especificada, relacionando os intervalos de recebimento e pagamentos, pois estes períodos não são coincidentes.

- Precaução – Servirá para atender contingências inesperadas e as oportunidades imprevistas, na realização de negócios vantajosos, já que a moeda é

um ativo seguro e serve para atravessar um futuro incerto e nebuloso, enquanto os saldos mantidos para o motivo transação, são gastos dentro de um período de renda em que são recebidos. Por isso, não são considerados como poupança.

- Especulação – Está relacionada com a incerteza quanto ao comportamento da taxa de juros futura, desta forma varia com as alterações graduais da taxa de juros, à medida que esta baixa, a preferência pela liquidez se torna absoluta. Se o nível de renda é dado e com ele a demanda transacional por moeda, um aumento na oferta de moeda contribui para satisfazer esta demanda, sem que se tenha que colocar títulos à venda, evitando pressionar os preços dos títulos para baixo, e elevar a taxa de juros. Cada redução da taxa de juros pode aumentar a quantidade de moeda que certos indivíduos desejam conservar, porque seus pontos de vista, quanto à taxa de juros diferem das avaliações do mercado.

- Financeiro – Relaciona a demanda por moeda antecipada a alguma despesa discricionária planejada, mas não rotineira, como é o caso dos investimentos em bens de capital.

“A teoria da preferência pela liquidez pode ser vista como integrante da teoria da precificação de ativos, e é refletido em termos de trade off entre retornos monetários ($a + q - c$), e o prêmio de liquidez “L”, determinantes da estrutura de demanda por ativos, que se diferenciam de acordo com combinações de retornos monetários e prêmio de liquidez que eles oferecem, sendo a liquidez valorizada quando a incerteza aumenta” (CARVALHO, SICSÚ et al., 2001, p.56).

Segundo citação de CARVALHO, SICSÚ et al., 2001, o retorno esperado de um ativo é definido pela fórmula a seguir:

$R_c = a + q - c + L$ onde:

R_c – retorno esperado,

a – apreciação,

c – custo de carregamento do ativo,

L – prêmio de liquidez.

1.2. Teoria de Keynes de financiamento.

Para manter-se equilíbrio macroeconômico, um aumento de investimento só pode ocorrer se houver um aumento de poupança, seja porque a remuneração pelo capital (a taxa de juros) se eleva, seja porque os poupadores mudam suas preferências intertemporais.

“Keynes insistiu em diversas passagens na “Teoria Geral dos Juros, Moeda em Emprego”, e em artigos posteriores a esta, que o investimento era causa causans, ou seja, a causa última na determinação da renda e da poupança, uma reversão da causalidade em relação à visão convencional, que é consequência lógica de seu princípio da demanda efetiva” (CARVALHO, SICSÚ et al., 2001, p.392).

Esta reversão por sua vez indica uma hierarquia de capitais dentro do mecanismo de financiamento da formação de capital, em economia de mercado:

- a) Bancos – e não os poupadores são fundamentais na determinação da oferta agregada de fontes de financiamento de investimento.
- b) A poupança é um resultado do processo de investimento, e não um pré-requisito para o mesmo.
- c) A alocação das poupanças geradas no processo de administração dos problemas resultantes do crescente descasamento dos vencimentos ao longo do crescimento econômico.
- d) É a preferência pela liquidez dos bancos e dos investidores em títulos, e não as preferências intertemporais dos consumidores, que determina, o volume e os prazos de financiamento.

Para iniciar o processo de investimento, tudo o que o investidor produtivo necessita são meios de pagamento. Numa economia monetária, este investidor pode obter esses meios de pagamento através de três meios básicos:

- a) utilizando ativos monetários previamente acumulados;
- b) emitindo obrigações, em um processo que conhecemos como securitização;
- c) tomando empréstimos de bancos.

Uma das diferenças primordiais do financiamento de investimento em uma economia com sistema bancário moderno está no item “c”, isto é, no fato de que, como já vimos neste livro, bancos têm capacidade de criar depósitos através de uma simples operação contábil (CARVALHO, SICSÚ et al., 2001, p.393).

A idéia de que a criação de crédito pelo sistema bancário permite realizar investimentos, aos quais “nenhuma poupança genuína” corresponde, resulta, unicamente, de se isolar uma das conseqüências do aumento do crédito bancário, com a exclusão das demais. Se a concessão de um crédito adicional a créditos já existentes permite ao empresário efetuar uma adição ao seu investimento corrente, que de outro modo não poderia ocorrer, as rendas aumentarão necessariamente e numa proporção que, em geral, excederá a do investimento suplementar (KEYNES, 1996, p. 107).

1.3. Modelo de Racionamento de Crédito (MRC).

A argumentação centraliza-se no comportamento dos agentes no mercado financeiro, há a existência de situações que impedem o que se chama de *market clearing* walrasiano, onde as forças de mercado encontram o equilíbrio entre a demanda e oferta, principalmente entre credores e devedores, e a taxa de juros, é o preço pago pelo capital emprestado, e não serve como instrumento de equilíbrio entre oferta e demanda por crédito.

Na hipótese do MRC, existe uma demanda por crédito não atendida mesmo quando o prêmio pago neste caso pelos demandantes seja superior ou até mesmo equivalente ao risco que o mesmo proporciona, pois esta situação é decorrente de uma assimetria de informações entre o tomador de crédito e o fornecedor do mesmo, ou seja, o tomador possui muito mais informações sobre o projeto a financiar, inclusive com relação aos riscos envolvidos.

O fator do risco moral é determinante no comportamento dos bancos, devido ao fato de serem avaliados e mensurados pela qualidade dos ativos que compõem suas carteiras de investimento, e quanto maior sua exposição em ativos de risco mais elevado, maior sua fragilidade, desta forma para atenuar os riscos envolvidos

nestas operações, se utiliza à seleção adversa dos clientes tomadores destes créditos.

...the return to the bank, per dollar loaned, might decrease with increases in the interest rate, either because the increase in the interest rate had an adverse effect on the mix of applicants, or because at higher interest, borrowers undertook riskier projects. Thus, it is possible that at an interest rate at which the demand for loans equals the supply (the walrasian equilibrium), the return to the bank was lower than at lower interest rates; in such circumstances, the bank would reduce its interest and ration credit (STIGLITZ & GREENWALD, 1987, p.10).

Para STIGLITZ & GREENWALD (1987), os bancos possuem três formas de responder aos momentos de incerteza, recusando-se a emprestar para tomadores que anteriormente emprestaria, solicitando maiores garantias, elevando a preferência pela aquisição de títulos públicos ao invés de emprestar.

Mas os bancos possuem outras aversões ao risco das firmas; a habilidade destas e a disposição para suportar os riscos associados com o investimento, dependendo do mercado desta. Porque o racionamento eqüitativo, e os choques nestes mercados não podem ser instantaneamente desfeitos, e a teoria assim explana porque tais choques podem ter grandes e adversas conseqüências macroeconômicas. A teoria demonstra como não somente os instrumentos monetários tradicionais, como necessidades de reservas, mas os instrumentos regulatórios, como necessidade adequada de ajustar o risco do capital, podem ser usados para afetar a oferta de crédito, taxas de juros cobradas, a os riscos de portfólio. A análise também demonstra como a excessiva dependência na necessidade adequada de capital, poderia ser contada produtivamente (STIGLITZ, 2001, p.514).

Since "quality" may increase with price, it may pay to pay a higher wage than the market clearing wage, for the tender to lend at an interest rate which exceeds the market clearing interest rate. This is true whether the dependence on quality arises from adverse selection or adverse incentive effects (or, in the labor market, because of morale or nutritional effects). And what matters is that there be imperfect information, not asymmetries of information (STIGLITZ, 2001, p.494).

No Modelo de Racionamento de Crédito, o equilíbrio das forças de mercado não acontece devido à assimetria de informações, bem como pela informação imperfeita, além do fato do juro não servir como instrumento que leve ao equilíbrio, desta forma passou a ser levado em conta o risco moral, por parte das instituições financeiras, que não possuem informações precisas sobre os projetos, bem como sobre a situação econômica financeira dos tomadores de crédito, e desta forma passam a se utilizar o instrumento de seleção adversa, que muitas vezes concede o

crédito a empresas com maior risco, e deixa de emprestar a empresas com riscos menores, devido a bons projetos.

Com esta avaliação de risco sobre os portfólios, os bancos passam a dificultar os empréstimos, com a solicitação de maiores garantias, o que impossibilita muito dos tomadores, e até mesmo negando o crédito às empresas que antes dos momentos de incerteza, faziam parte da carteira de crédito das instituições, além do fato, que em períodos de incerteza, ou instabilidade econômica, o preço pago pelo tomador passa a ser muito elevado, através das taxa de juros cobradas.

1.4. Os Mecanismos de Transmissão da Política Monetária.

Muitos economistas consideram a política monetária o principal instrumento para controle e estabilização da inflação e da produção, entretanto existem diversos canais por onde estas políticas podem influenciar a economia, para MISHKIN (1995), são enumerados quatro principais como: taxa de juros de mercado, preços dos ativos, taxa de câmbio e o crédito (ALENCAR, 2002).

Em estudo de RODRIGUES (2003), é identificado além destes quatro canais de transmissão da política monetária, um a mais, que seriam as expectativas, que afeta a confiança dos agentes.

Ao alterar a taxa de juros, a ação do banco central pode alterar as expectativas dos agentes econômicos, quanto à evolução presente e futura da economia. Por exemplo, ao elevar a taxa de juros de curto prazo para evitar o surgimento da inflação, o Banco Central pode restabelecer a confiança no desempenho futuro da economia, e provocar uma queda nas taxas juros esperadas para prazos mais longos. A queda na taxa de juros durante uma recessão pode significar que tempos melhores virão, estimulando o consumo da população. Por outro lado, vale observar que devido à incerteza inerente aos efeitos da política monetária e à evolução da economia, muitas vezes inerente aos efeitos da política monetária e à evolução da economia, muitas vezes uma mudança na taxa de juros pode produzir efeitos opostos aos esperados (BACEN, 1999).

Segundo trabalho de ALENCAR (2002), o canal da taxa de juros é o mais tradicional, e para MISHKIN (1995), pode ser considerado eminentemente

Keynesiano, e sob esta concepção, uma política monetária contracionista elevaria a taxa de juros real da economia, aumentando o custo do capital, e conseqüentemente reduzindo a demanda por investimento e por bens de consumo duráveis, reduzindo a produção da economia.

A taxa de juros de curto prazo, ou taxa básica da economia, nada mais é que o resultado do confronto entre a oferta de reservas, definida pelas atuações do Banco Central, nas operações compromissadas e operações definitivas e o saldo do fluxo de entrada e de saída de dinheiro para o sistema bancário, com a demanda por reservas dessas instituições definidas pelas suas necessidades de atender às exigibilidades compulsórias e seus compromissos com o setor não monetário da economia (CARVALHO, SICSU et al., 2001, p.160).

Em citação de RODRIGUES (2003), a taxa de juros básica ou taxa nominal de curto prazo, no caso brasileiro, é a Selic, e é através desta que se formam as outras taxas de juros da economia.

De modo a alterar o patamar da taxa de juros básica da economia, o Banco Central pode gerenciar a liquidez a fim de que o mercado fique com escassez de reservas, obrigando os bancos a tomar emprestado junto ao Banco Central, aceitando uma taxa mais elevada, o que acaba por torná-la efetiva. O anúncio de metas de taxa de juros acaba evitando uma atuação mais contundente do Banco Central por sinalizar, sem maiores ruídos, a intenção da autoridade. Como o Banco Central é um ofertante monopolista no mercado de reserva, os agentes têm consciência da sua capacidade de determinar a taxa de juros de curto prazo desejada (CARVALHO, SICSU et al., 2001, p.161).

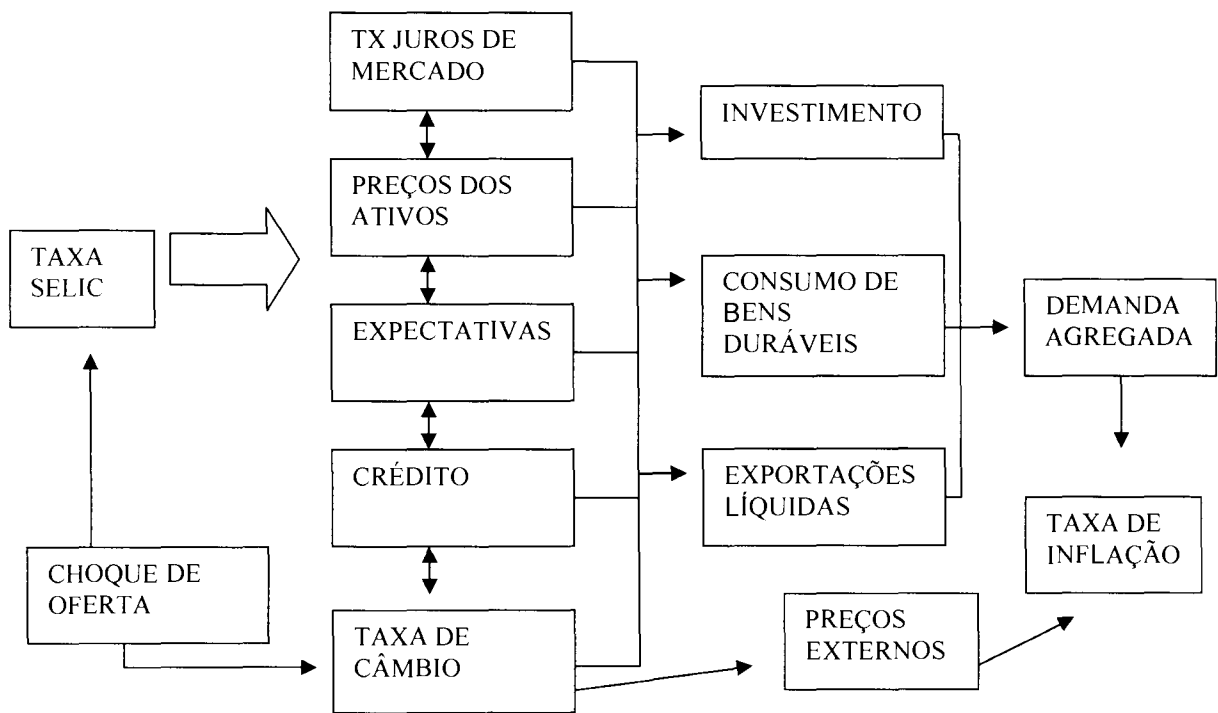
O canal da taxa de câmbio segundo ALENCAR (2002), também esta relacionada com a taxa de juros, pois uma elevação na taxa de juros real doméstica, atrairia capitais para o país, provocando desta forma uma valorização da moeda doméstica, esta valorização favorece as importações e prejudica as exportações, variáveis que afetam na produção agregada.

O canal do preço dos ativos leva em conta outros ativos da economia, com terras, bens patrimoniais entre outros, e desta forma uma expansão na oferta de moedas faria com que os agentes tivessem mais moedas do que desejariam, e desta forma elevariam seus gastos, e dentre estes, estariam os gastos com títulos, e uma elevação na demanda por estes títulos elevaria seus preços (ALENCAR, 2002).

As operações de mercado aberto são na prática, o instrumento mais eficaz para a realização do gerenciamento de liquidez de que dispõe o Banco Central, já que opera diretamente sobre as reservas bancárias. Não é por outro motivo que, em todo o mundo, este instrumento é cada vez mais objeto de aperfeiçoamento. A tendência internacional revela o uso cada vez mais intenso deste instrumento, como forma de evitar a volatilidade na taxa de juros de curto prazo, sendo comuns os casos em que o Banco Central intervém diariamente no mercado por meio de operações de curta maturidade (CARVALHO, SICSU et al., 2001, p.140).

Segundo ALENCAR (2002), o último canal apontado por MISHKIN (1995), é o papel do crédito na transmissão da política monetária, e este tem como premissa básica à existência de fricção no mercado financeiro, e estas gerariam distinções entre os custos de financiamento externo e o custo de oportunidade dos fundos internos dos tomadores de empréstimos, e de acordo com a literatura, a política monetária afetaria não apenas o nível de taxas de juros, mas também a diferença entre o custo de financiamento externo e o custo de oportunidade de do financiamento interno, chamada de prêmio do financiamento externo.

FIGURA 1 – CANAIS DE TRANSMISSÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA ATÉ A INFLAÇÃO.



FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL.

“O crédito é afetado pela elevação da taxa de juros nominal da seguinte maneira: ao aumentar a taxa de juros e diminuir o volume de reservas da economia, o Banco Central obriga que os bancos comerciais diminuam seus empréstimos, inibindo assim o investimento e o consumo e afetando negativamente a demanda agregada e por último, a inflação” (RODRIGUES, 2003, p.36).

Além dos recolhimentos compulsórios, operações de assistência à liquidez e operações de mercado aberto, há outros instrumentos monetários, não-convencionais, que podem ser usados pelo Banco Central. Trata-se principalmente do estabelecimento por parte do Banco Central de controles diretos sobre o crédito, através do controle do volume, dos prazos e da destinação do crédito bancário, ou sobre a taxa de juros estabelecendo, por exemplo, um teto para os juros (CARVALHO, SICSU et al., 2001, p.141).

1.5. Teoria da Firma Bancária: Uma Perspectiva Pós-Keynesiana.

Nesta perspectiva, os bancos não são apenas meros intermediadores passivos de recursos, ou seja estes são capazes de criar crédito independente da existência prévia de depósitos, através do multiplicador bancário que gera moeda escriturai. E como qualquer firma capitalista, o banco têm como objetivo a obtenção de lucro, e desta forma tomam decisões de portfólio, orientado pelas perspectivas e expectativas de lucros, levando em conta sua preferência pela liquidez, em condições de incerteza (PAULA, 1999).

A concessão de crédito pelo banco depende fundamentalmente de suas expectativas quanto à viabilidade dos empréstimos, ou seja, da capacidade do tomador auferir receitas futuras para cumprir seus compromissos financeiros. A volatilidade dessas avaliações feitas pelos bancos, além de sua preferência pela liquidez, ocasiona flutuações na oferta de crédito e, conseqüentemente, no nível de investimento, produto e emprego na economia: “este ativismo do banqueiro afeta não apenas o volume e distribuição do financiamento, mas também o comportamento cíclico dos preços, da renda e do emprego” (MINSKI, 1986, p.226).

Os bancos, confrontam seus portfólios buscando conciliar lucratividade com sua escala de preferência pela liquidez, o que expressa a precaução da firma, nesta cujos resultados são incertos, portanto a composição dos ativos bancários, dependem dos riscos associados a eventos futuros incertos, e desta forma em

momentos de incertezas, os bancos privilegiam a preferência pela liquidez, com ativos mais líquidos, em detrimento dos empréstimos de longo prazo.

Como assinala Minsky (1986), “atividade bancária é um negócio dinâmico e inovativo de fazer lucros. Banqueiros procuram ativamente construir fortunas ajustando seus ativos e obrigações, que significa, em suas linhas de negócios, tirar vantagem das oportunidades de lucro que lhes são oferecidas”.

Como observa Heise (1992), a atividade bancária não está adequadamente modelada como uma ação intermediária entre o setor tomador de empréstimo (investidor) dirigido para o lucro e a política de preços perseguida pelo Banco Central, ou como um agente gerenciador de portfólio. Ao contrário, um banco deve ser modelado como uma instituição constrangida pela liquidez, cujos cálculos e expectativas (sobre seus fluxos de caixa, condições de refinanciamento, falências de tomadores de empréstimo, política do banco central, etc), em conjunção com as expectativas de lucro dos investidores e a propensão a consumir das famílias, terão um impacto essencial sobre a atividade em uma economia capitalista.

O ativismo do banqueiro significa também que a firma bancária, ao adotar suas estratégias na busca por maiores lucros, procura tomar iniciativas para atrair clientes, criando estímulos novos que modificam a escala de preferência dos depositantes, visando inclusive contornar as regras coibidoras de suas atividades, que possam ser estabelecidas pelas autoridades monetárias. Depósitos não são parâmetros, uma variável exógena ao banco, tal como nos modelos convencionais neoclássicos, mas sim uma variável passível de ser influenciada pela ação da firma bancária. Portanto, na perspectiva pós-keynesiana, bancos não são agentes que administram passivamente o dinheiro que emprestam ou os recursos que são depositados em sua confiança pelos agentes, na medida em que, ao procurarem levantar fundos compatíveis com seus planos de crescimento, gerenciam dinamicamente o seu passivo (PAULA, 1999, p.16).

A apresentação teórica demonstra em sua primeira seção a teoria da demanda por moeda de Keynes, onde está explicitado os motivos para se demandar moeda, e a precificação de ativos, e o fato da moeda ser o ativo com liquidez máxima, que tem sua demanda aumentada em períodos de crise e incerteza, e na seção seguinte a teoria do financiamento de Keynes, para demonstra que é a preferência pela liquidez dos bancos e dos investidores em títulos que determinam o volume e os prazos de financiamento.

Na seqüência apresenta-se a hipótese do Modelo de Racionamento de Crédito, onde se demonstram o fato do risco moral, da seleção adversa e da assimetria de informações, que levam as instituições financeiras a dificultar, ou tornar mais alto o custo do crédito, devido a esta percepção.

Na quarta seção são estudados, os Canais de Transmissão da Política Monetária, utilizados pelas autoridades monetárias para o processo de previsão da trajetória da inflação, e o fato de o crédito ser de suma importância na condução da Política Monetária, inclusive com controles diretos, para restringir o investimento e o consumo e com isto reduzir a demanda agregada, e conseqüentemente o nível de atividade da economia.

Na última seção é abordada a teoria Dinâmica da Firma Bancária, numa abordagem Pós-Keynesiana, sendo os bancos não meros intermediários passivos, de recursos, mas capazes de criar crédito.

CAPÍTULO 2 – O CUSTO DO CRÉDITO NO BRASIL.

Neste capítulo é feito um breve relato com relação à evolução do crédito no Brasil, com dados demonstrando a relação crédito/PIB, e a evolução do crédito desde a implementação do Plano Real, e no final da seção uma explanação sobre o *spread* bancário, e alguns determinantes do elevado custo do crédito.

2.1. A Evolução do Crédito no Brasil, de 1994 a 1999.

Com o início do Plano Real, em julho de 1994, com a estabilização de preços, esperava-se que ocorressem grandes modificações no sistema financeiro, devido ao fato de que todas as instituições perderiam as receitas que eram provenientes do *floating*, que resultava dos depósitos à vista, no período inflacionário, sendo necessário o incremento das operações de crédito, para a manutenção de sua lucratividade e recompor perdas ocasionadas pela estabilidade econômica. Esta expectativa de aumento do crédito foi reforçada pelo fato de que o estoque de crédito bancário brasileiro equivalia a apenas 29% do Produto Interno Bruto (PIB), enquanto nos Estados Unidos atinge 160%, 143% no Japão, 130% na Europa e 60% no Chile (SOARES, 2002).

A Tabela 1 demonstra a relação Crédito por PIB (Produto Interno Bruto) média, nos períodos entre 1994 a 1997, bem como o ranking e o PIB per capita pelo mundo.

TABELA 1 - CRÉDITO, PIB E PIB PER CAPITA PELO MUNDO (Médias de 1994 a 1997).

PAÍS	CRÉDITO BANCÁRIO (Proporção do PIB)	PIB PER CAPITA (US\$ milhares)	PIB (US\$ bilhões)
	VALOR	VALOR	VALOR
Japão	293	23,1	5.231
Suíça	182	24,8	308
África do Sul	157	7,2	135
Hong Kong	154	23,4	143

Bélgica	151	21,9	273
Malásia	138	7,4	91
Tailândia	136	6,4	169
EUA	134	27,7	7.241
Alemanha	133	20,6	2.430
Áustria	129	21,5	235
Reino Unido	125	19,7	1.122
Holanda	121	20,1	405
Espanha	106	15,1	567
França	101	21,3	1.548
Suécia	99	19,2	231
Canadá	98	21,7	582
Itália	96	19,7	1.088
Portugal	93	13,4	107
Nova Zelândia	89	17,0	61
Grécia	88	12,1	115
Israel	84	17,6	88
Austrália	83	19,8	368
Egito	83	2,8	61
Cingapura	77	26,0	88
Noruega	75	23,0	151
Dinamarca	55	22,4	184
Indonésia	53	3,2	209
Quênia	52	1,1	9
Paquistão	51	1,5	62
Zimbábue	51	2,2	7
Índia	49	1,5	346
Brasil	46	6,2	712
Colômbia	44	6,6	81
México	42	8,0	303
Uruguai	38	8,6	19
Equador	37	4,8	18
Turquia	31	5,8	176
Venezuela	27	8,5	77
Argentina	25	9,6	297
Nigéria	19	0,9	29
Peru	12	4,4	60

Fonte: World development Indicators (1999), World Bank.

A tabela 1, está demonstrando a relação crédito/PIB, em alguns países ao redor do mundo, e serve para que se possa verificar a pequena relação que existe no Brasil.

Contudo verificou-se que após o Real, vários estudos constataram que o crescimento do crédito não foi satisfatório, isto fez com que o Banco Central do Brasil tenha alterado normas que limitavam estas operações, principalmente com um pacote de crédito em 1999, para facilitar aos tomadores dos empréstimos.

Um estudo importante dos impactos do Plano Real no setor financeiro brasileiro, que passou a servir de referência aos estudos posteriores, é o do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), e da Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto (Andima). Esse estudo calculou a participação do setor financeiro no PIB, no período de 1990 a 1995, e conclui que ocorreu uma redução expressiva, em torno de 100%, na participação do setor financeiro no PIB. Em 1994, a participação era de 12,4%, e caiu para 6,9% em 1995. Segundo o estudo, a principal explicação para essa redução seria a perda das receitas inflacionárias (SOARES, 2002, p 45).

Com a elevação dos depósitos a vista com crescimento de 165,4%, e dos depósitos a prazo em 40%, o Banco Central do Brasil, por entender que o sistema bancário não estava preparado para este aumento implementou ações visando restringir o crescimento do crédito, elevando o compulsório bancário sobre depósitos à vista de 48% para 100%, de depósitos de poupança de 10% para 30%, e instituiu a alíquota de 30% sobre os depósitos a prazo, e apesar destas políticas restritivas, houve uma elevação de 58,7% nas operações de crédito, no primeiro ano de Plano Real (SOARES, 2002).

Na análise elaborada por Márcio Braga (2002), o mesmo constatou que ao final do período inflacionário e a perda das receitas provenientes do *floating* levaram a um grande ajuste no sistema bancário brasileiro, pois se verificou uma forte expansão do crédito para buscar as receitas perdidas com a estabilidade de preços, seguido de um quadro de otimismo, devido a maior previsibilidade sobre os preços relativos da economia, no entanto num segundo momento se verificou uma forte elevação nos índices de inadimplência, o que levou inclusive o governo a adotar medidas para salvaguardar o sistema financeiro, como o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro (Proer), e na seqüência o

processo de fusões e aquisições, além do fato de que o mercado foi aberto para as instituições financeiras.

Os bancos no primeiro momento do Real tiveram uma elevação na demanda por crédito, advinda do fim das receitas inflacionárias, no entanto com a elevação da inadimplência e com as crises externas de 1997-1998, passaram a adotar uma postura totalmente conservadora e defensiva, com aversão ao risco e preferência pela liquidez, pois esta elevação explosiva no crédito fragilizou os bancos, criando uma bolha, e com a preocupação de evitar o risco sistêmico, o Banco Central do Brasil estabeleceu políticas rigorosas de restrição ao crédito.

Segundo vários autores, em consequência da estabilidade proporcionada pelo Plano Real, os bancos perderam as receitas das transferências inflacionárias e compensaram essa perda de renda pela expansão das operações de crédito. Por essa ótica, a estabilidade provocou mudança de comportamento no setor bancário, que passa a conceder um volume maior de crédito. Ou seja, após o Real a taxa de crescimento do crédito bancário teria de ser significativamente superior à taxa observada antes do Plano. Nesse contexto, a questão relevante é se no período em que a economia estabilizou-se ocorreu crescimento do crédito superior ao do período anterior (SOARES, 2002, p 50).

Estudos de JACOB (2003), demonstram que os créditos e ativos totais dos bancos representavam entre 92% e 95% do total do sistema financeiro, no período de 1989 a 1999, e antes do Plano Real, havia uma tendência de crescimento no comportamento do crédito, que após o plano deixou de ocorrer, nos bancos privados no período anterior ao Real, havia também esta tendência, no entanto estabilizou-se após a implantação do mesmo, já nos bancos públicos houve uma redução, por volta de 15%, no início da década, o que não conseguiram recuperar nos anos seguintes.

Estes demonstraram desta forma que o crédito fornecido pelos bancos privados foi afetado negativamente, pois reverteu à tendência de crescimento que se observava, e já nos banco públicos o plano não teve grande impacto, tendo em vista o fato de que os mesmos já apresentavam uma tendência de redução.

A participação do crédito setorial concedido ao setor privado apresentou crescimento contínuo, e uma tendência crescente, no entanto o crédito concedido ao setor público diminuiu, o setor privado, no início do período estudado representava

aproximadamente 65% do crédito total, e no final de 1997, representava 93% deste total.

Estudos de JACOB (2003), demonstraram que realmente os bancos perderam os ganhos inflacionários com a estabilização, no entanto os bancos compensaram estas perdas através da elevação do *spread* especialmente nos empréstimos concedidos às pessoas físicas, e com a redução de suas despesas administrativas, reduzindo seus quadros funcionais, e com a criação de novas receitas, através de tarifas por serviços prestados. Pois em torno de 239 mil postos de trabalho foram eliminados, e as tarifas que no período inflacionário eram gratuitas, passaram a representar por volta de 32% do total das receitas dos bancos.

A tabela 2 demonstra a evolução dos empréstimos no Sistema Financeiro Nacional nos períodos de 1995 a 2002, por setores, demonstrando a mudança no perfil, e a preferência por parte das instituições financeiras, por empréstimos ao setor privado.

TABELA 2 – EVOLUÇÃO DOS EMPRÉSTIMOS DO SFN DE 1995 A 2002, VALORES CONSTANTES DE DEZEMBRO DE 2002, ATUALIZADOS PELO IGP-DI.

DATA	DEZ/95	DEZ/96	DEZ97	DEZ98	DEZ99	DEZ00	DEZ01	DEZ02
SETOR PUB.FED.	17.005	9.626	6.541	8.888	5.847	5.001	5.170	3.273
SETOR.PUB. EST.E MUN.	61.057	80.510	39.045	29.450	20.893	12.528	7.273	7.274
TOTAL PUBLICO	78.062	90.137	45.586	38.338	26.741	17.529	12.443	10.547
INDUSTRIA	125.013	120.561	125.459	132.334	128.256	119.710	124.895	117.904
HABITAÇÃO	103.562	96.116	93.637	99.203	81.197	78.097	30.270	24.469
RURAL	50.005	37.692	41.478	45.542	38.960	37.791	33.031	33.301
COMERCIO	68.558	56.732	54.197	46.597	43.651	44.301	45.999	40.140
PES.FISICA	33.972	45.074	63.061	63.604	60.909	84.737	97.766	84.196
S								
OUTROS	63.078	58.336	58.859	79.495	58.173	64.403	75.731	67.264
TOTAL PRIVADO	444.188	414.509	436.688	466.774	411.145	429.039	407.692	367.274
TOTAL SFN	522.251	504.648	482.274	505.114	437.886	446.568	420.135	377.821

FONTE: BACEN E ABM *Consulting*. Conforme Circular 2.568 de 4 de maio de 1995 do BCB, a partir de 07/1995 os saldos das operações de crédito prefixados são registrados pelo seu valor presente.

A tabela 2, demonstra a mudança no comportamento do crédito no Brasil, com redução dos empréstimos ao setor público e o fato deste estarem em sua grande maioria alocados à iniciativa privada.

O que pode ser observado nestes dados é o fato de que os bancos não passaram por dificuldades nos períodos após implantação do Plano Real, e também não estaria na demanda a resposta para a não ampliação das operações de crédito, no entanto verifica-se o fato de que os bancos transferiram suas operações do setor público para o setor privado, e dentro deste setor, para os tomadores que pagavam o maior *spread*, houve neste período também um aumento da concentração do mercado, pois poucas instituições dominam o mercado, houve a redução do número de bancos, no entanto os ativos e depósitos aumentaram, em suma o setor saneado em vez de estabelecer um limite às operações de crédito, elevou a capacidade de conceder empréstimos.

Em contrapartida, a dívida pública tem elevada liquidez, porém baixa rentabilidade em relação a outras aplicações ativas dos bancos, portanto os bancos o principal objetivo é o lucro, desta forma os bancos tomam decisões de portfólio, e dividem seus recursos de acordo com suas expectativas de renda e risco, bem como a preferência pela liquidez, e desta forma procuram explorar o *trade-off* entre a rentabilidade e liquidez, e os papéis do governo com menor rentabilidade, no entanto com maior liquidez.

Conforme trabalho do BACEN (2003), sobre Juros e *Spread* Bancário no Brasil, o volume de crédito no segmento livre doméstico, excluídos os repasses externos, cresceu significativamente desde que começaram as ações do projeto de redução dos juros, passando de R\$ 51,7 bilhões (4,97% do PIB), em outubro de 1999, para R\$ 167,9 bilhões (10,88% do PIB) em setembro de 2003, por outro lado, no mesmo período as taxas de juros médias prefixadas nos segmentos livre só caíram de 72,1% ao ano (a.a.), para 61,37% a.a, enquanto o *spread* caiu de 51,3 pontos percentuais para 43,2 pontos percentuais.

No trabalho do BACEN (2003), pode-se observar que a taxa prefixada no primeiro semestre de 2003, apesar de ter atingido mais de 70%a.a. em março, está em queda desde então, e o *spread* médio prefixado tem acompanhado a trajetória da taxa de juros e está em um patamar abaixo de 50 p.p. observado até outubro de 1999, quando houve o início das ações vinculadas ao "Projeto de Juros e *Spread* Bancário", e com a redução das incertezas no cenário macroeconômico, as

sucessivas quedas da taxa Selic e a diminuição dos depósitos compulsórios, os juros e *spread* prefixados têm mostrado uma nítida trajetória descendente.

Em documento escrito por SCATOLIN, CURADO, et.al. (2004), cita-se que, é percebido que a trajetória temporal do *spread* a partir de 1999, não vem revelando uma queda significativa, e mesmo em períodos em que a taxa básica era relativamente reduzida o custo bancário não cedeu, e em janeiro de 2001, por exemplo, a taxa Selic anual foi de 15,25%, a menor dos últimos anos. O *spread* contudo, permaneceu alto. A taxa de juros para pessoas físicas foi de 63% ao ano, a do cheque especial, 153% ao ano. Neste período a taxa de recolhimento compulsório permaneceu elevada, bem como a carga tributária sobre o setor bancário só fez aumentar. De acordo com estimativas do Banco Central, em agosto de 2003, 53,6% do *spread* correspondia à margem de lucro e aos custos administrativos dos bancos, ao passo que os custos da inadimplência dos tomadores e a cunha fiscal equivaliam, respectivamente, a 19,1% e 27,3%.

A conclusão a que se chega neste capítulo é de que devido ao alto custo do crédito no Brasil, e devido a um oferta de crédito ao setor cujo *spread* é mais elevado, faz com que o setor produtivo receba poucos recursos, e isto é refletido na relação crédito/PIB, que é muito baixa relativamente a países desenvolvidos, e até mesmo alguns no mesmo nível de desenvolvimento que o Brasil. Este elevado custo e o direcionamento de poucos recursos para o financiamento do setor produtivo, bem como se deixou de emprestar para o governo diretamente, e sim através da aquisição de títulos públicos federais, já que não havia a necessidade de alocação de capital com a expansão do volume de crédito.

E chegando ao final deste capítulo, iniciaremos uma discussão sobre o modelo macroeconômico, principalmente com relação às políticas monetárias adotadas pelo Brasil, e os impactos deste sobre o custo do crédito.

CAPÍTULO 3 – MODELO MACROECONÔMICO.

Neste capítulo será abordado o Modelo Macroeconômico utilizado no Brasil, com a apresentação do regime de Metas de Inflação, e com enfoque principalmente monetário, com as políticas implementadas e seus conseqüentes impactos sobre o custo do crédito, o que é refletido no volume de crédito, principalmente dos concedidos ao setor privado, além de explicar sobre o endividamento do setor público, que leva a uma redução de recursos disponíveis e conseqüentemente a elevação dos custos do crédito.

3.1. Modelo Macroeconômico, Metas de Inflação (*Inflation Target*).

Após a implementação do Plano Real, o câmbio passou a ser utilizado como âncora nominal, e mantinha-se a paridade Real por Dólar em um para um, com o Real valorizado, como forma de conter o processo inflacionário pelo lado da demanda, pois a entrada de produtos importados ajudava a conter a alta dos preços internos.

No entanto, com a crise asiática em 1997, a moratória russa em 1998, e a fuga de capitais em 1999, levaram o Bacen a elevar as taxas de juros e negociar ajuda financeira internacional, além de uma mudança de regime cambial, para câmbio flexível, aliviando a pressão sobre as reservas cambiais do país.

A alteração no regime cambial (com a conseqüente desvalorização do Real) fez com que a inflação se elevasse. O Comitê de Política Monetária (Copom) declarou que a manutenção da estabilidade de preços seria o principal objetivo do Banco Central Brasileiro (Bacen) e elevou a taxa de juros (a taxa Selic – Sistema de Liquidação e Custódia – foi de 39%a.a. para 45%a.a.). A nova diretoria do Bacen assumiu em março de 1999, ciente da necessidade de um novo regime monetário para a economia brasileira e achou por bem propor o regime de metas inflacionárias. “... *the new floating exchange rate clearly required a new nominal anchor for economic policy. Monetary policy, along with strengthened fiscal adjustment and a firm wage policy in the public sector would be instrumental in preventing the recurrence of an*

inflationary spiral and ensuring a rapid deceleration of the rate of inflation. Inflation targeting was the most suited framework to achieve economic stabilization under a flexible exchange rate regime, with the target itself playing the role of the nominal anchor. With sound arguments, it was not difficult to convince the President, the Finance Minister, and their senior economic advisor that IT. (Inflation Target) could work well in Brazil. The IMF staff was most receptive to the proposed new framework for monetary policy, and showed interest in organizing an international seminar on IT, where the discussions could benefit from the experience of a number of central banks and academics (BOGDANSKI; TOMBINI; WERLANG 2000, p.9). No entanto, o Bacen ainda não dispunha de um grupo de economistas capacitados para gerir esse novo arranjo monetário. Não havia departamento específico que estivesse cuidando dessa questão, e existiam funcionários que trabalhavam com os modelos de previsão de inflação, mas que estavam divididos em vários departamentos (RODRIGUES, 2003, p.20).

Em julho de 1999, o Brasil adotou formalmente o regime de metas de inflação sob o comando de seu Presidente Armínio Fraga, e foi instituído um intervalo de tolerância de dois pontos percentuais com relação ao centro da meta como forma de acomodar o IPCA.

TABELA 3 – TRAJETÓRIA DO IPCA.

ANO	META %	TETO %	INFLAÇÃO % IPCA
1999	8	10	8,94
2000	6	8	5,97
2001	4	6	7,07*
2002	3,5	5,5	12,53**
2003*	8,5	10,5	-----
2004*	5,5	7,5	-----

FONTES: Banco Central do Brasil, IBGE.

* Projeções alteradas no Governo Lula

** IPCA acima do teto estabelecido

A tabela 3, demonstra a trajetória do IPCA, bem como as metas de inflação e os tetos estabelecidos para a mesma.

Destacou RODRIGUES (2003), que o impacto dos choques de oferta na economia e o maior crescimento dos preços administrados em relação aos livres ou de mercado (31,4% no período 1999:7 – 2003:2) levaram a discussões sobre o desenho institucional do IT no Brasil. Mishkin; Schmidt –Hebbel (2001) apontam quatro formas para que um regime de metas de inflacionárias esteja estruturado de forma a manter a credibilidade perante os choques; a adoção de alguma medida de núcleo para a inflação ou *core inflation*; utilização de cláusulas de escape; ampliar o

horizonte de tempo de avaliação do regime de metas; adoção de bandas mais largas, para que as flutuações da taxa de inflação possam ser absorvidas.

No Brasil a primeira e a segunda não foram implementadas pois como havia a necessidade de conseguir credibilidade do mercado, estas poderiam ser interpretadas como formas de manipulação dos índices de preços.

O Brasil optou por utilizar as bandas, ou intervalos de confiança, o que por um lado, é bom, pois com sua utilização não é necessário justificar pequenas alterações na meta de inflação. Todavia, o problema está no fato de que esta alternativa não oferece um bom guia para a formação de expectativas e, ocorrendo falta de credibilidade, o público incorpora às expectativas o limite superior da banda, implicando mais tempo para o processo de busca da estabilidade dos preços (MENDONÇA, 2002).

RODRIGUES, (2003) citou em seu trabalho, que a característica das economias emergentes com um fraco regime fiscal, riscos associados à regulação frágil do sistema financeiro e choques externos são vistas como uma espécie de dominância fiscal, financeira ou externa. O medo do domínio fiscal afeta as expectativas de inflação requerendo uma política monetária apertada. Falta de regulação e supervisão no mercado financeiro, aliado à presença de contratos financeiros de curto prazo e pífio desenvolvimento desses mercados financeiros, que enfraquecem os mecanismos de transmissão da política monetária e requer o movimento mais rápido da taxa de juros, o que aumenta sua volatilidade. Os choques externos, como o rompimento do fluxo de capitais que reflete os fracos fundamentos da economia, alteram o câmbio, conduzindo a taxas de juros mais altas para evitar pressões inflacionárias.

RODRIGUES (2003), cita que se analisando o caso do Brasil, destaca-se um ganho em termos de variabilidade do produto e da taxa de juros, depois da adoção do IT (*Inflation Target*), representando no menor coeficiente de variação para essas variáveis (1,28 e 0,09, respectivamente). Em média, a taxa de juros é mais baixa (18,2%) e o crescimento do produto é maior (2,5%) no regime de metas inflacionária. Apesar de a taxa de inflação não ter sido a menor no período do IT, deve-se levar em consideração que no período entre 1996:1 – 1999:2, quando em média ela esteve em 5,8%, diferentemente do período de pós-1999, o câmbio era a âncora nominal da economia e trabalhava pra atenuá-la (vide tabela 4).

TABELA 4 :PLANO REAL – Média, desvio padrão e coef.variação para taxa de inflação, PIB e taxa de juros.

PERÍODO	TAXA DE INFLAÇÃO			CRESCIMENTO PIB			TAXA DE JUROS		
	MÉDIA	D.P.	C.VAR	MEDIA	D.P.	C.VAR	MEDIA	D.P.	C.VAR
ANTES IT									
1994 – 1999	10,3	9,2	0,89	2,0	6,3	3,16	35,4	14,1	0,40
1996 – 1999	5,8	4,8	0,84	2,0	5,2	2,55	28,2	6,0	0,21
DEPOIS IT									
1999 – 2002	7,1	3,0	0,42	2,4	3,5	1,46	18,0	1,4	0,08
1999 – 2002	8,9	6,0	0,68	2,5	3,3	1,28	18,2	1,6	0,09

Reproduzido de Muinhos *et al.*, (2003).

Nota: dados trimestrais.

Taxas de inflação – IPCA

Taxa de juros Selic.

A tabela 4, está demonstrando as médias para as taxas de inflação, crescimento do PIB e taxa de juros, e o desvio padrão destas em relação às médias, antes do regime de Metas de Inflação e depois do mesmo, onde se demonstra a redução deste desvio padrão.

O Bacen procura modelar a inflação através de estudos sobre os mecanismos de transmissão da política monetária, dos efeitos e impactos destas políticas, e estes canais são identificados como: taxa de juros de mercado, preços dos ativos, crédito, expectativas e taxa de câmbio.

A taxa de juros ou taxa nominal de curto prazo, é a Selic, e considera-se como principal instrumento de política monetária, e aceitando-se a hipótese de inércia inflacionária, uma elevação da taxa nominal ocasionaria uma elevação da taxa de juros real, que consequentemente eleva o custo do capital, reduz os investimentos privados e o consumo de bens duráveis, reduzindo a demanda agregada.

Com a elevação da taxa de juros nominal, o preço dos ativos também sofre um impacto negativo sobre a riqueza dos agentes, desestimulando desta forma ao investimento, consumo, e inibindo o lucro das empresas, o que faz com que os índices inflacionários, e em conjunto com as expectativas, que afetam o grau de confiança dos agentes, principalmente em momentos de incerteza, onde ocorre sempre uma preferência pela liquidez.

O crédito é afetado diretamente pela elevação da taxa de juros, pois em conjunto com esta, o Bacen costuma alterar as alíquotas de compulsório, e desta forma reduzindo o volume das reservas da economia, o que faz conseqüentemente que os bancos comerciais reduzam seus empréstimos, reduzindo os investimentos e o consumo, pois o custo se eleva, reduzindo a demanda agregada e reduzindo a inflação.

Ao se elevar as taxas de juros básica, a taxa de câmbio fica valorizada e transmite os efeitos dessa política monetária e reduzindo a taxa de inflação, pois os preços domésticos tornam-se mais baratos, através da redução dos insumos importados e da redução da demanda agregada.

3.2. As políticas econômicas implementadas pelo Banco Central do Brasil no ano de 1999.

O ataque especulativo iniciado no final de 1998, atingindo seu ápice em janeiro de 1999, com fuga maciça de capitais externos, e forte pressão cambial, para desvalorizar a moeda local, isto fez com que o Bacen adotasse políticas monetárias restritivas. Implementou-se o regime de livre flutuação cambial suja, o *dirty floating*, que ocasionou uma forte desvalorização do Real, pressionando os índices de inflação para cima.

Para conter esta tendência o Bacen extinguiu as faixas de flutuação da taxa de juros, que eram balizadas pela TBAN e TBC e definiu metas para a taxa SELIC, que para março foi de 45%aa, com viés de redução. As elevações das taxas de juros foram de 31,22%aa em janeiro, para 43,18%aa em março, o Bacen manteve os compulsórios sobre os depósitos à vista em 75%, e elevou de 20% para 30%, em março, o compulsório sobre depósito a prazo. As taxas de juros e os procedimentos complementares, como as intervenções diretas da autoridade monetária, através de leilões *spread* e venda de moeda estrangeira, e das intervenções indiretas, representadas pelas colocações líquidas de títulos com indexação cambial, que

resultaram em uma reversão na tendência de preferência pela liquidez, queda da atividade econômica e fuga de capitais externos (BACEN, 1999).

Em março após a reversão das tendências, houve novas intervenções do Bacen, porém desta vez, através de políticas expansionistas, pois as expectativas inflacionárias não se efetivaram, então se iniciou uma redução na taxa SELIC de 43,18%aa, para 18,85%aa em outubro. No primeiro semestre a redução foi rápida, porém no segundo ocorreu de forma mais lenta, e o Bacen adotou uma postura mais conservadora, de natureza preventiva, para evitar as incertezas decorrentes da instabilidade interna e pressões externas (IPEA, 2000).

A tabela 5, a seguir demonstra as taxa de juros da economia em comparação com as taxas ativas e passivas de 1997 a 1999.

TABELA 5 – TAXAS DE JUROS DA ECONOMIA (EM %aa).

PERÍODO	TAXAS PASSIVAS			TAXAS ATIVAS	
	SELIC	CDB	POUPANÇA	CAP.GIRO	HOT MONEY
1997	24,77	21,14	16,55	43,42	32,95
01/1998	37,22	30,73	21,75	64,22	39,34
02/1998	34,31	32,89	14,14	71,54	46,91
03/1998	28,28	25,45	17,26	56,54	47,74
04/1998	25,23	20,88	13,67	51,66	41,12
05/1998	22,63	20,29	12,75	49,81	40,71
06/1998	20,98	19,99	12,56	46,96	38,00
07/1998	20,26	16,48	12,11	40,77	32,37
08/1998	19,28	16,05	11,13	41,91	32,24
09/1998	34,33	17,77	12,02	44,75	31,72
10/1998	41,58	31,49	18,00	64,40	52,32
11/1998	38,72	33,69	15,05	61,94	55,99
12/1998	31,21	25,61	15,30	49,45	49,47
1998	29,18	23,97	14,62	49,45	49,47
01/1999	31,22	25,66	13,66	63,32	43,66
02/1999	39,00	45,21	20,30	93,18	59,87
03/1999	43,18	32,19	19,90	63,68	58,39
04/1999	34,00	29,45	14,92	68,75	60,21
05/1999	27,12	24,16	13,76	59,18	56,66
06/1999	21,99	17,32	10,16	56,81	48,54
07/1999	20,75	16,08	9,43	43,29	30,96
08/1999	19,54	15,95	9,56	40,61	32,98
09/1999	19,42	15,39	9,64	43,58	30,49
10/1999	18,85	15,21	9,60	48,54	30,49
11/1999	19,00	14,49	9,19	48,72	31,13
12/1999	19,00	15,08	9,12	38,10	30,50
1999	25,59	21,50	12,24	54,49	41,90
TAXAS REAIS ACUM.12 MESES	4,67	11,59	3,05	28,89	18,38

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL E ANDIMA. ELABORAÇÃO IPEA-DIMAC

A tabela 5, demonstra a evolução da taxa de juros, em relação às taxas de poupança, CDB, Capital de Giro e *Hot Money*, evidenciando as elevações nos períodos de crise e incerteza, onde o Bacen a elevou para reduzir a pressão inflacionária.

No horizonte de médio prazo, as expectativas quanto aos juros mantiveram-se mais ou menos estáveis na comparação com outubro, chegando até mesmo a cair quando o horizonte considerado é o de um ano. Esse comportamento parece indicar maior confiança nos fundamentos da economia, de modo que as instabilidades de curto prazo não chegam a afetar as expectativas em relação a horizontes mais longos. Em dezembro e janeiro, as percepções com relação à inflação voltaram a sinalizar uma trajetória mais suave, levando assim a uma revisão para baixo das expectativas de juros em todos os horizontes. Na curva de janeiro (correspondente à média dos valores registrados na BM&F na terceira semana do mês), as expectativas são, inclusive, de que haveria queda dos juros no horizonte de 60 dias. Em 1999, a taxa Selic, em termos reais, alcançou 15,3% quando deflacionada pelo IPCA, e 4,6% pelo IGP-DI, os valores mais baixos desde 1995 (IPEA, 2000, p26).

Com a redução das alíquotas de compulsório sobre os depósitos a prazo, concomitantemente o Bacen adotou medidas para a redução do *spread* bancário, por meio da redução dos riscos e custos da intermediação financeira, visando aumentar os dispêndios privados, reduzindo a alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), para as pessoas físicas, flexibilizando prazos, taxas e indexadores das operações ativas e passivas. A vinculação de operações a índices derivados da taxa de juros reduziu o risco de mercado, e os encargos financeiros (BACEN, 1999).

A tabela 6 demonstra as alíquotas de recolhimento sobre encaixes obrigatórios nos períodos de 1994 a 1999.

TABELA 6 - ALÍQUOTAS DE RECOLHIMENTO SOBRE ENCAIXES OBRIGATÓRIOS.

PERÍODO	REC.A VISTA	DEP.A PRAZO	DEP.DE POUPANÇA	OPER.DE CRÉDITO	FIF C.PRAZO	FIF 30 DIAS	FIF 60 DIAS
ANTERIOR AO PLANO REAL	40%	-	15%	-	-	-	-
1994 JUN	100%	20%	20%	-	-	-	-
1994 AGO	-	30%	30%	-	-	-	-
1994 OUT	-	-	-	15%	-	-	-
1994 DEZ	90%	27%	-	-	-	-	-
1995 ABR	-	30%	-	-	-	-	-
1995 MAI	-	-	-	12%	-	-	-

1995 JUN	-	-	-	10%	-	-	-
1995 JUL	83%	-	-	-	35%	10%	5%
1995 AGO	-	20%	15%	8%	40%	5%	0%
1995 SET	-	-	-	5%	-	-	-
1995 NOV	-	-	-	0%	-	-	-
1996 AGO	82%	-	-	-	42%	-	-
1996 SET	81%	-	-	-	44%	-	-
1996 OUT	80%	-	-	-	46%	-	-
1996 NOV	79%	-	-	-	48%	-	-
1996 DEZ	78%	-	-	-	-	-	-
1997 JAN	75%	-	-	-	-	-	-
1999 MAR	-	30%	-	-	-	-	-
1999 MAI	-	25%	-	-	-	-	-
1999 JUL	-	20%	-	-	-	-	-
1999 AGO	-	-	-	-	0%	0%	-
1999 SET	-	10%	-	-	-	-	-
1999 OUT	65%	0%	-	-	-	-	-
1999 DEZ	-	-	-	-	-	-	-

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL.

A tabela 6, esta demonstrando as alterações nas alíquotas de compulsório bancário, que juntamente com a taxa de juros, serve de principal instrumento da política monetária, como forma de reduzir o consumo, diminuindo o montante de recursos disponível na economia.

Ampliou-se a base de cobertura da Central de Risco, e criou-se a Cédula de Crédito Bancário, instrumento simples e eficaz nos trâmites judiciais, além de que a partir de agosto foram desregulamentados os fundos de investimentos, para rentabilizá-los em um cenário de taxa de juros decrescentes (BACEN, 1999).

Foram lançados títulos pré-fixados de longo prazo, pelo Tesouro Nacional, com oferta de opções de venda, procedimento equivalente a um seguro para oscilações não previstas no preço, e o incentivo à utilização de pregões eletrônicos para títulos federais. Com estas emissões a dívida mobiliária do Tesouro Nacional, que se ampliou de 68%, no final de 1998, para 84% no final de 1999, e estas emissões visaram aumentar a liquidez nos mercados secundários de títulos e o Bacen limitou-se a emitir Notas e Bônus, e o Tesouro passou a ofertar Letras Financeiras do Tesouro (LFT) e Letras do Tesouro Nacional (LTN), passando a partir de dezembro a emitir as Notas do Tesouro (NTC-C) (IPEA, 2000).

Em documento escrito por SCATOLIN, CURADO, et.all. (2004), citam que, em suma as políticas macroeconômicas adotadas nas últimas três décadas levaram a estrutura do sistema financeiro à atual conformação institucional, criando

ineficiências no sistema de intermediação financeira do país. Uma consequência deste processo foi o paulatino direcionamento do crédito para financiar o Estado brasileiro, reduzindo e encarecendo os recursos disponíveis ao setor privado. Outra consequência é que o alto custo da intermediação financeira tornou os empréstimos bancários de curto e médio prazo proibitivos para empresas e consumidores, na medida que os juros básicos e os *spreads* se mantiveram excessivamente elevados. E as instituições financeiras preferem títulos do governo central, seguros e bem remunerados, ao invés de empréstimos a empresas privadas locais que normalmente envolvem mais riscos. Como consequência, os bancos no Brasil possuem portfólios poucos diversificados. Estas taxas de juros reais inviabilizam a manutenção do investimento produtivo ou mesmo o crescimento do endividamento das famílias no médio e longo prazo.

3.3. Impacto das políticas monetárias sobre as operações de crédito do setor privado, no ano de 1999.

No semestre de 1999, a postura conservadora por parte do sistema financeiro, nas operações ativas, por meio do crédito seletivo e preferência pelas operações de tesouraria. Este comportamento foi reforçado, pela mudança de regime cambial, e pela variação na taxa de juros, logo no início do ano de 1999, associado a isto, uma baixa recuperação da atividade econômica, determinaram a modesta intensidade do nível de demanda efetiva por recursos financeiros (IPEA, 2000).

Com a incerteza gerada pela flutuação cambial e repercussão no nível de preços, aumentou a percepção de risco por parte dos ofertantes e demandantes de recursos, afetando muito os créditos pré-fixados e indexados ao dólar. Como a expectativa desfavorável foi revertida, isto permitiu ao Banco Central uma redução na taxa de juros, e a retomada da demanda por crédito no primeiro semestre, entretanto se efetivou a consolidação somente a partir do segundo semestre, com a redução da alíquota do IOF, sobre as operações de empréstimo, ampliando a oferta monetária (IPEA, 2000).

Foram exigidos adicionalmente, o fornecimento diário das taxas de juro, tributação e tarifas bancárias, na concessão de crédito, dando maior transparência nas operações. Para estimular a demanda por empréstimos, incluíram-se o Programa de Recuperação Fiscal (REFIS), para a regularização de débitos de pessoa jurídica, junto a União, com a dilatação dos prazos e correção pela Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), visando a redução da inadimplência (BACEN, 1999).

Criou-se a Cédula de Crédito Bancário, com facilidade e agilidade no trâmite judicial, reduzindo o risco e o *spread* bancário. Foram reduzidos de R\$ 50 mil para R\$ 20 mil, os valores mínimos informados e controlados pelo Sistema Central de Risco, monitorado pelo Bacen (BACEN, 1999).

O volume de crédito contratado pelo setor privado atingiu R\$ 236,6 bilhões, com crescimento de 6,8% até dezembro, ante 5,7% do ano anterior, caracterizado principalmente por operações em contas garantidas, crédito pessoal e capital de giro. A desvalorização cambial incrementou os encargos financeiros do crédito vinculado ao câmbio, e desta forma elevou o índice de inadimplência do sistema financeiro, que a partir de maio reiniciaram uma tendência de queda (BACEN, 1999).

As taxas de empréstimos para o capital de giro, e *hot money*, se elevaram em outubro e novembro, refletindo as expectativas de juros mais elevados, já em dezembro voltaram a recuar de forma expressiva, embora ainda elevadas. Este comportamento das taxas ativas contrasta com as expectativas do Bacen, de ampliar a oferta de crédito e de reduzir o *spread* entre as taxas de captação e empréstimos (IPEA, 2000).

TABELA 7 – EMPRÉSTIMOS DO SISTEMA FINANCEIRO AO SETOR PRIVADO.

PERÍODO	EMPRÉSTIMOS – SISTEMA FINANCEIRO AO SETOR PRIVADO
12/1998	221.703,00
01/1999	230.694,00
02/1999	234.184,00
03/1999	225.948,00
04/1999	223.447,00
05/1999	222.195,00
06/1999	222.935,00
07/1999	225.005,00
08/1999	227.325,00
09/1999	229.786,00
10/1999	234.661,00
11/1999	237.714,00
12/1999	236.778,00

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL

Os empréstimos concedidos ao setor privado tiveram uma elevação no início de 1999, conforme demonstrado na tabela 7, devido às políticas monetárias que visavam estabilizar a inflação que estava com tendência de elevação, após os cheques externos e pelo fato do momento ser de incerteza.

Os empréstimos do sistema financeiro ao setor privado e situação normal mantiveram-se em expansão, dando assim continuidade à trajetória de recuperação, iniciada a partir do terceiro trimestre do ano. Em outubro, em particular, houve crescimento de 2.1%, em relação a setembro, e de 10% em relação com o mês anterior destacaram-se os empréstimos ao setor rural (crescimento de 4,1%), a "outros serviços" (3,2%) e ao comércio (3%). Em novembro o crescimento total foi um pouco mais baixo (0,8% contra outubro e 7,7%, ante novembro, do ano anterior), tendo mais uma vez se concentrado no comércio (4,2%), e no setor rural (2,6%). Os empréstimos a pessoas físicas também vêm apresentando recuperação, com crescimento acumulado de 3,5%, no bimestre outubro/novembro (IPEA, 2000, p27).

Conforme demonstrado, em análise do IPEA (2000), a expansão mais vigorosa do crédito ainda esbarra na concorrência com os títulos públicos, que pagam juros elevados e têm liquidez praticamente garantida pelo Banco Central. As mudanças que vêm sendo implementadas gradualmente pelo Banco Central e pela Secretaria do Tesouro no funcionamento do mercado de títulos públicos, visando à ampliação de sua liquidez através de maior estímulo ao funcionamento do mercado secundário, devem acabar favorecendo um maior direcionamento dos recursos do sistema financeiro para empréstimos ao setor privado, ao possibilitar redução de prêmios e alongamento de prazos. Junto com a redução da inadimplência, que atingiu em novembro, no caso dos empréstimos do sistema financeiro privado, seu índice mais baixo desde setembro de 1997, essas mudanças permitirão uma ampliação mais rápida da oferta de crédito da economia .

O crédito total, a preços constantes, manteve-se praticamente inalterado no período de 1989 a 1999. No entanto se analisado o crédito setorial, pode-se verificar que o crédito concedido ao setor público apresentou uma redução substancial, e principalmente, uma tendência de redução, já no caso do crédito concedido ao setor privado, se elevou, ocupando parte do espaço no mercado, deixado pelo crédito ao setor público, e principalmente, apresentou uma tendência de elevação (SOARES, 2002).

Conforme análise do BACEN (2003), no início do período, em 1989, o setor privado recebia aproximadamente 65% do crédito total e, no fim, por volta de 93%. Vê-se ainda que desde 1997, o crédito ao setor privado está próximo de 93% do total, o que indicaria que esse processo de redirecionamento do crédito do setor público para o privado pode ter se esgotado.

Nos períodos de 1994 a 1999, os bancos privados reduziram praticamente a zero os seus empréstimos ao setor público, e o redirecionamento do crédito foi feito para atender o segmento de crédito do setor privado, especialmente, o crédito concedido às pessoas físicas, e o crédito ao setor produtivo, nos bancos privados manteve-se estável, no entanto nos bancos público, mostrou certa volatilidade e tendência de diminuição (JACOB, 2003).

O setor agrícola recebeu em torno de 10% do crédito total de 1989 a 1999, contudo nos anos de 1990, 1994, 1997 e 1998, a participação do setor ficou abaixo de 10%, a tendência do crédito concedido ao setor agropecuário mostrou-se constante, no entanto com indicação de baixa, por outro lado à participação no setor de habitação é decrescente, de 1990 a 1998, quando caiu de mais de 30% para menos de 10% do total, se recuperando apenas em 1999, para próximo de 15%, e a tendência de crédito ao setor industrial é crescente, de 12% para mais de 30%, em 1999 (JACOB, 2003).

Verifica-se que, no período de 1994 a 1999, os créditos concedidos à habitação e à agricultura pelos bancos privados, apresentam estabilidade maior que os créditos concedidos pelos bancos públicos, com expressiva volatilidade, e o comportamento dos bancos foi diferenciada, como no caso do crédito ao setor industrial, que nos bancos públicos aumentou de 10% em 1989, para 30%, em 1999, manteve-se constante nos bancos privados, por volta de 37% (SOARES, 2002).

O lugar ocupado pelo Estado foi preenchido por um segmento que ganhou maior notoriedade junto às instituições financeiras, as pessoas físicas, cujo volume atingido em 2002 supera em cinco vezes o de 1998. Outro segmento que apresentou crescimento expressivo, mas não na mesma intensidade, foi o comércio, chegando a um volume de R\$ 68 bilhões em 1995, porém com decréscimo nos anos seguintes, conseqüências de choques promovidos pelo Bacen como reação às crises internacionais. A indústria conseguiu dar um salto no volume de crédito entre 1989 e 1992, possivelmente pela forte recessão que enfrentou com a crise inflacionária do fim do governo Sarney e, posteriormente, com o choque de liquidez do Plano

Collor, em março de 1990, o que reduziu a base de comparação. Nos anos seguintes, o volume de crédito variou entre o pico de R\$ 110 bilhões, em 1993, e o piso de R\$ 78 bilhões, em 1994, para posteriormente situar-se na média de R\$ 125 bilhões, entre 1995 e 2002 (JACOB, 2003, p 24).

TABELA 8 – EVOLUÇÃO DA PARTICIPAÇÃO DOS SISTEMAS FINANCEIROS PÚBLICO E PRIVADO NAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO SISTEMA FINANCEIRO, ENTRE 1990-2002.

ANO	SETOR PÚBLICO	SETOR PRIVADO
1990	67%	33%
1991	65%	35%
1992	64%	36%
1993	62%	38%
1994	58%	42%
1995	56%	44%
1996	56%	44%
1997	56%	44%
1998	53%	47%
1999	52%	48%
2000	49%	51%
2001	38%	62%
2002	37%	63%

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL

A tabela 8 demonstra a alteração ocorrida nos períodos de 1990 a 2002, onde houve uma grande mudança no fornecimento de crédito transferindo do setor público para o setor privado.

Em termos setoriais, o crédito normal ao setor público atingiu R\$ 25,7 bilhões, o que representa queda de 22,2% no ano. Refletindo as restrições impostas financiamento às diversas esferas da administração pública. Nesse aspecto, ressalte-se que os saldos desses financiamentos, até setembro, não poderiam exceder os valores de setembro de 1997, corrigidos mensalmente em 80% da Taxa Referencial (TR). A partir de outubro, de acordo com a Resolução nº 2.653, de 23.9.1999, o contingenciamento do crédito passou a ser de 45% do patrimônio líquido ajustado (PLA) da instituição financeira concedente, observado o valor global de R\$ 600 milhões para a contratação de novas operações no sistema financeiro (BACEN, 1999, p60).

Conforme relatório do BACEN (1999), o volume de crédito normal contratado pelo setor privado atingiu R\$ 236,8 bilhões, com incremento de 6,8%, até dezembro, ante 5,7%, no ano anterior caracterizado principalmente por operações sob a forma de conta garantida, crédito pessoal e para capital de giro. Os empréstimos contratados pelas pessoas físicas aumentaram 14.9% no ano, embora apresentassem tendência contracionista no primeiro quadrimestre. Com relação aos empréstimos contratados com recursos livres, ressalta-se o crescimento de 48,6% do crédito pessoal,

enquanto o financiamento para aquisição de bens cresceu 3,5%, indicando provável preferência por bens de consumo não duráveis. Fatores sazonais incidiram positivamente no comportamento do crédito a partir de agosto, mês em que a taxa de juros básica situou-se em patamar semelhante ao vigente antes da intensificação da crise financeira internacional, no segundo semestre de 1998.

3.4. Dívida Líquida do Setor Público.

Conforme relatório anual de 1999 do Banco Central do Brasil, e a observação da tabela 9, a dívida líquida do setor público alcançou R\$ 516,6 bilhões, 46,9% do PIB, em 1999, comparativamente aos R\$ 385,9 bilhões, 42,4% do PIB, em 1998, e o governo federal e o Banco Central do Brasil responderam com 61,2% deste montante, e a apropriação de juros nominais atingiu R\$ 87,4 bilhões, 8,7% do PIB, ante R\$ 68,3 bilhões, 7,6% do PIB.

TABELA 9: DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO.

DISCRIMINAÇÃO	1996		1997		1998		1999	
	MILHÕES R\$	% DO PIB	MILHÕES R\$	% DO PIB	MILHÕES R\$	% DO PIB	MILHÕES R\$	% DO PIB
DÍVIDA FISCAL LÍQUIDA	254.195	31,4	307.427	34,4	379.917	41,7	476.075	43,2
AJUSTE PATR.	14.998	1,9	999	0,1	5.952	0,7	40.504	3,7
DÍVIDA LÍQUIDA TOTAL	269.193	33,3	308.426	34,5	385.870	42,4	516.579	46,9
GOV.FED.E B.C.	128.413	15,9	167.742	18,8	231.268	25,4	316.222	28,7
GOV.ESTADUAL	93.338	11,5	115.892	13,0	113.160	12,4	147.935	13,4
GOV.MUNICIPAL	-	-	-	-	17.745	1,9	22.851	2,1
ESTATAIS	47.442	5,9	24.793	2,8	23.697	2,6	29.571	2,7
DÍVIDA INTERNA	237.600	29,4	269.846	30,2	328.693	36,1	407.810	37,0
GOV.FED. E B.C.	115.736	14,3	150.254	16,8	192.455	21,1	233.058	21,1
GOV.ESTADUAL	90.332	11,2	111.589	12,5	107.673	11,8	139.400	12,6
GOV.MUNICIPAL	-	-	-	-	17.084	1,9	21.984	2,0
ESTATAIS	31.532	3,9	8.004	0,9	11.481	1,3	13.369	1,2
DÍVIDA EXTERNA	31.593	3,9	38.580	4,3	57.177	6,3	108.769	9,9
GOV.FED. E B.C.	12.677	1,6	17.488	2,0	38.812	4,3	83.164	7,5
GOV.ESTADUAIS	3.006	0,4	4.303	0,5	5.487	0,6	8.535	0,8
GOV.MUNICIPAIS	-	-	-	-	661	0,1	867	0,1
ESTATAIS	15.910	2,0	16.789	1,9	12.216	1,3	16.203	1,5
PIB EM MILHOES R\$	809.332		894.592		910.596		1.102.158	

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL – O PIB anual do último mês do ano foi ajustado pelo deflator IGP-DI, tendo como base a série publicada pelo IBGE.

Seguindo o relatório anual e a observação das tabelas 10 e 11, do Banco Central do Brasil de 1999, o saldo da dívida mobiliária federal fora o Banco Central atingiu em 1999, R\$ 415 bilhões, equivalente a 37,6% do PIB, ante R\$ 324 bilhões, 35,5% do PIB no ano anterior, e as responsabilidades do Tesouro Nacional somaram em dezembro de 1999, R\$ 464 bilhões e por indexador destaca-se a diminuição da participação dos títulos públicos federais indexados ao over/Selic, devido aos resgates líquidos de LFT, de BBC-A e de LBC. Em contrapartida a participação dos títulos prefixados elevou-se para 9,2% em decorrência das emissões líquidas de LTN, e os títulos atrelados ao câmbio aumentaram sua participação de 21% para 24,2%, refletindo impacto da desvalorização cambial. E os títulos indexados a TR, reduziram de 5,4% para 3%, e os certificados indexados ao IGP-DI aumentaram sua participação para 2,1%, e os títulos indexados a TBF reduziram-se a zero, conforme tabela 10 e tabela 11.

TABELA 10: TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS – em R\$ milhões.

DISCRIMINAÇÃO	1996	1997	1998	1999
RESPONS. T.N.	114.775	225.732	343.820	412.752
CARTEIRA B.C.B	21.669	35.461	124.670	60.871
LTN	1.024	22.302	15.311	11.135
LFT	0	8.588	107.763	35.919
NTN	20.645	4.571	1.596	13.818
FORA DO B.C.B	93.106	190.271	219.151	351.881
LTN	48.077	64.756	5.438	38.118
LFT	0	63.592	157.171	204.223
BTN	54	60	64	67
CTN/CFT-A/D	-	-	4.237	11.292
RESPONS.B.C.B.	83.105	65.238	104.709	63.020
LBC	32.789	25.282	22.537	1.122
BBC/BBC-A	50.316	28.327	48.372	0
NBC-E	-	11.629	31.025	60.291
NBC-F	-	-	2.478	1.606
NBC-A	-	-	297	0
TOTAL FORA	176.211	255.509	323.860	414.901
B.C.B.				
EM % PIB	21,8	28,7	35,6	37,6

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL.

TABELA 11: TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS – em percentuais por Indexador.

ÍNDICE DE CORREÇÃO	1996	1997	1998	1999
TOTAL EM R\$ MILHÕES	176.211	255.509	323.860	414.901
CÂMBIO	9,4	15,4	21,0	24,2
TR	7,9	8,0	5,4	3,0
IGP-M	1,8	0,3	0,3	0,3
OVER/SELIC	18,6	34,8	69,1	61,1
PREFIXADO	61,0	40,9	3,5	9,2
TJLP	1,4	0,6	0,2	0,1
TBF	-	-	0,5	0,0
IGP-DI	-	-	0,1	2,1
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL.

Em documento escrito por SCATOLIN, CURADO, et.all.(2004), citam que, a utilização de taxas de juros elevadas tem um efeito direto sobre o endividamento do setor público. Neste sentido, a estabilidade da relação dívida/PIB, fundamental na avaliação dos agentes econômicos, vem sendo garantida através de um rigoroso ajustamento fiscal, com base em cortes nos gastos sociais e elevação sistemática da carga tributária. A utilização de uma política monetária excessivamente austera tem, portanto, como impacto a geração de um duro ajuste fiscal que reduz as possibilidades de crescimento da economia, com severos impactos sobre a área social.

A conclusão deste capítulo parte do fato de que o modelo macroeconômico adotado, que foi o de metas de inflação, supõem-se uma política monetária e fiscal austera e desta forma altamente restritiva ao crédito, pois com o intuito de se reduzir à inflação, elevou-se a taxa de juros, e esta reflete tanto no custo do crédito, como no endividamento do governo, tendo em vista que, devido ao fato do governo estar sendo financiado através da emissão de títulos públicos, e os bancos passaram a preferir adquirir estes títulos, praticamente sem risco, do que emprestar, pois o risco é elevado, conseqüentemente, com estas políticas adotadas, houve escassez de recursos disponíveis para empréstimos, o que levou a elevação custos.

Com o alto endividamento do setor público, e com as políticas monetárias e fiscal contracionistas, levou ao encarecimento do crédito, e conseqüentemente a uma redução dos volumes contratados, principalmente no caso do setor privado, que

passou a ser o maior tomador de empréstimos, tendo em vista a outra forma que o governo utiliza para se financiar.

E devido à austeridade destas políticas para conter a alta da inflação, os juros atingiram patamares muito elevados, aumentando em muito a dívida pública, gerando instabilidade fiscal, e expectativas negativas nos agentes e financiadores internacionais, o que torna o crédito mais caro e desta forma com menor volume contratado, pelo setor privado produtivo, já que no caso de pessoas físicas passou a ser o foco preferido dos bancos, pois o *spread* é o mais elevado, e ao concluir este capítulo iniciaremos uma discussão sobre o Acordo da Basileia, cujo implementou diversas alterações no sistema financeiro do país.

CAPÍTULO 4 – ACORDO DA BASILÉIA.

Neste capítulo é feita uma abordagem do Acordo, sobre seus principais objetivos, sua caracterização, e suas normas, bem como as conseqüências sobre o crédito, já que influenciou diretamente no custo do mesmo.

4.1. O Acordo da Basiléia e Suas Conseqüências Sobre o Crédito.

A adesão ao Acordo da Basiléia ocorreu em agosto de 1994, mesmo período em que a economia se estabilizava, e o acordo foi extremamente relevante, quanto ao comportamento do sistema bancário, principalmente em relação as suas aplicações, e pode explicar por que o crédito não se expandiu.

O objetivo mais comentado do Acordo é o de minimizar os riscos de insucesso das atividades bancárias e, com isso, alcançar maiores garantias para a insolvência e a liquidez do sistema bancário internacional. O outro objetivo é reduzir a desigualdade na concorrência entre bancos de países distintos, que surgiu da diferença de normas vigentes nos países de origem desses bancos. Os bancos estadunidenses reclamavam que eram prejudicados quando concorriam com bancos originários de países que tinham normas menos rigorosas que as americanas. Para alcançar esses objetivos, o Acordo caracteriza os recursos que podem ser considerados como capital dos bancos e estabelece os requerimentos mínimos para a capitalização dessas empresas (SOARES, 2002, p66).

4.1.1. Caracterização do Acordo da Basiléia

Os recursos que podem compor o capital dos bancos foram definidas contas, que são classificadas em dois níveis e a soma destas contas é conhecida como Patrimônio Líquido Ajustado (PLA), os valores expressos nas contas de nível 1 são considerados integralmente no PLA, dentre estas: capital social, reservas de capital, reservas de lucros livres de compromisso, e os valores expressos nas contas de nível 2 são parcialmente considerados no PLA, como as contas de reservas de

reavaliação, as reservas de contingência e as reservas especiais de lucros não distribuídos (SOARES, 2002).

Para estabelecer o nível de capitalização dos bancos, o Acordo sistematizou o cálculo do valor de seus ativos ponderados pelos riscos de perda, e esta sistemática permite estimar o Patrimônio Líquido Exigível (PLE). O montante de capital de um banco é determinado em função de dois conceitos, sendo que o primeiro refere-se à razão capital-ativo, que corresponde ao inverso da alavancagem, e o segundo refere-se ao risco diferenciado das operações ativas, desta forma se um banco assume muitos riscos em sua carteira de empréstimos, deverá possuir mais capital do que se fosse conservador, e desta forma o capital do banco é uma função direta do risco de seus ativos, e indireta da alavancagem (MENDONÇA, 2002).

4.1.2. Normas do Banco Central do Brasil, com relação ao Acordo.

Com a Resolução do Bacen nº 2099, de agosto de 1994, estabeleceu-se à sistemática de cálculo do Patrimônio Líquido Exigível e em agosto de 1998 através da Resolução nº 2543, estabeleceu o cálculo do Patrimônio Líquido Ajustado, bem como as outras questões relacionadas ao capital dos bancos.

Segundo estes princípios, o capital dos bancos para efeito do regulamento anexo IV da Resolução nº 2.099, passou a ser composto pela soma de dois níveis (*Tiers*), os itens que podem ser considerados como capital próprio. O nível I (*Tier I*), refere-se aos capitais de melhor qualidade, como o capital social (dinheiro efetivamente subscrito e integralizado pelos acionistas), e reservas e lucros retidos (não distribuídos e agregados ao patrimônio), no nível II (*Tier II*), foram incluídos os capitais a serem obtidos com novos instrumentos de capitalização, e ainda itens que já faziam parte do Patrimônio de Referência, como as reservas de reavaliação (decorrentes de reavaliação de imóveis), e reservas de contingência. Os capitais classificados no nível II, terão a mesma capacidade de alavancagem do nível I, até um limite estabelecido que é de 50% do Patrimônio de Referência. O que exceder este limite não será considerado capital próprio para efeito de aplicações, ou seja, não permitirá que os bancos os leve em conta no enquadramento das regras de alavancagem do Acordo da Basiléia (FORTUNA, 2002, p.548).

Com a alteração na sistemática de cálculo, um banco que possua PLA igual a PLE seria forçado a aumentar o seu capital (Patrimônio Líquido), para manter o mesmo volume de crédito, no entanto se o banco não quiser, ou não possuir condições de elevar o seu patrimônio líquido (PLA), deverá reduzir suas operações de crédito ou a associar a outra instituição financeira.

O banco, ao reduzir o montante de crédito, diminui a razão lucro-capital. Porém, a queda da lucratividade pode não ser suficiente para forçá-lo a aumentar o seu capital, porque tal queda seria transitória, na medida em que o banco aumentaria o seu capital, porque tal queda seria transitória na medida em que o banco recompor sua margem de lucro e aumentaria as aplicações em títulos públicos federais. De fato, se o banco optar pela manutenção do nível de capital, deve reduzir o crédito, mas pode aumentar a carteira de títulos federais. Ao adotar essa estratégia, possivelmente apresentará aos seus acionistas uma lucratividade elevada. Além disso – o que piora ainda mais a aplicação em crédito –, o banco que adotar essa estratégia deve apresentar lucratividade maior do que apresentaria se tivesse optado pelo aumento do capital para manter o montante de crédito (SOARES, 2002, p 75).

Desta forma, diminuir a alavancagem, ou seja, aumentar a razão, capital-ativo, seria uma maneira de restringir o crédito, mas caso não consigam fazê-lo, ou não achem conveniente, deverão reduzir as aplicações de risco (empréstimos), no entanto outra forma, seria elevar sua carteira de títulos públicos federais, que são aplicações sem risco, para manter seus níveis de lucratividade. As operações de *swap*, operações com ouro, e com outras moedas, também reduzem o limite de crédito, pois estas operações são usuais entre bancos, e na equação de cálculo da PLE, são contabilizadas como soma de parcelas independentes, ou seja, exigem uma correspondência no capital do banco e, por conseqüência reduzem o montante de capital que o banco pode utilizar para alavancar operações de crédito (SOARES, 2002).

Conforme citação de JACOB (2003), esta adesão ao Acordo, sujeitou os bancos brasileiros à manutenção de um patrimônio líquido exigido (PLE), em função do risco, de pelo menos 8% das operações ativas, o que possibilitava alavancar até 12,5 vezes sobre o PLE. Em 1997, através da circular nº 2.784, a exigência foi elevada para 11%, devido às necessidades de contração do crédito, reduzindo o potencial de alavancagem para 9,09 vezes o PLE. Para estabelecer o PLE, foram criadas ponderações de risco, tendo os títulos da dívida pública federal

nível de risco zero, e os ativos em operações de crédito com nível de risco de 100%, isto quer dizer que não há exigência de capital para deter títulos públicos, enquanto para cada R\$ 100,00 em empréstimos, o banco deve ter R\$ 11,00, em capital próprio.

Algumas sugestões para minimizar os impactos do Acordo da Basiléia, como a de aumentar a alavancagem dos bancos de 6,09 para 12,5 conforme o acordo, e desta forma, a razão capital-ativo retornaria para 8%, aumentando a capacidade dos bancos concederem crédito e não afetaria o volume aplicado em outros ativos, como em títulos públicos, e o aumento da alavancagem diminui o Patrimônio Líquido Exigível (PLE) e não altera o Patrimônio Líquido Ajustado (PLA).

Ponderar o risco de juros dos créditos, pois os setores produtivos não conseguem pagar as elevadas taxas de juros, o que leva o governo normatizar o direcionamento do crédito bancário para estes setores, pois no setor da agricultura e habitacional manteve-se constante e decrescente, enquanto o setor das pessoas físicas teve grande elevação.

Diminuir a ponderação de risco de créditos de pequeno valor, direcionados para as pequenas e micro empresas que possuam boas garantias ou fundo de aval.

Limitar a carteira de títulos públicos dos bancos, pois atualmente os bancos têm liberdade para determinar os montantes que desejam aplicar nos títulos públicos federais, que são livres de riscos, o que levou ao aumento da lucratividade sem a necessidade de elevação do capital, e estas operações de tesouraria tiveram expressiva elevação nos últimos anos. A volatilidade da taxa de juros, do câmbio e dos índices utilizados para remunerar estes papéis, elevam os riscos dos bancos, pois alteram o valor presente dos títulos, fato que ocorreu nas crises da Ásia e Rússia (SOARES, 2002).

Conforme pesquisa de SOARES (2002), pode-se constatar que ocorreu a redistribuição do crédito entre setores. Diminui a participação do setor público e aumentou a do setor privado, que passou de 65% do crédito total, em 1989, para 93%, em 1999. Este alto percentual indicaria o esgotamento desse processo de realocação de recursos. Notou-se também a redistribuição do crédito entre segmentos do setor privado, o que favoreceu as pessoas físicas, que passaram a

ser contempladas, com volume crescente de crédito, em detrimento do setor produtivo, que manteve uma participação constante (54%), mas com indicação de queda. O comportamento do crédito à habitação preocupa, pois apresentou tendência de diminuição: passou de mais de 30%, em 1990, para menos de 10% em 1998. Também preocupa o crédito à agricultura, que recebeu aproximadamente 10% do crédito total, de 1989 a 1999. Contudo, como nos anos de 1990, 1994, 1997 e 1998, a participação da agricultura ficou abaixo de 10%, e pode-se qualificar a tendência do crédito concedido à agropecuária como estável com indicação de queda.

Conforme está explicitado no livro do FORTUNA (2002), o objetivo do Acordo é garantir uma melhor alocação de capitais para cobrir as exposições das instituições aos riscos assumidos em suas operações, e dessa forma, garantir a manutenção de níveis confortáveis de capitalização, e esta estrutura motivará os bancos a melhorar sua capacidade de gerenciamento de risco, de forma a utilizar mais alternativas de aplicação sensíveis ao risco e, portanto, produzir necessidades de capital mais precisas. Os bancos com capacidades mais avançadas de gerenciamento de risco, que possam cumprir com padrões rigorosos de supervisão, podem fazer uso de uma abordagem interna baseadas nas taxas. Dentro desta abordagem, alguns dos principais elementos de riscos de crédito, tais como a probabilidade de inadimplência do credor, serão estimados internamente.

“A proposta é a de uma retenção de capital equivalente a 30% do total de suas receitas com intermediação financeira e a prestação de serviços, o que deve representar cerca de 20% do seu patrimônio líquido” (FORTUNA, 2002, p.550).

Outro objetivo do Acordo é o de estimular a supervisão bancária, no sentido de ressaltar e minimizar a exposição ao risco, garantindo que as instituições financeiras tenham processos internos necessários e suficientes para a identificação e gerenciamento desta exposição, além de estimular a transparência das instituições financeiras enfatizando a ética e a disciplina de atuação no mercado, com informações críticas com relação ao perfil de risco e exigência de capital dos bancos (FORTUNA, 2002).

4.1.3. Amendment de 1996: Tratamento do Risco de Mercado.

Com as limitações do padrão proposto em 1998, o Comitê propôs regras suplementares abrangendo os riscos de mercado, taxa de juros e de contraparte. As discussões com relação ao risco refletiam a preocupação com a exposição dos bancos aos riscos em função de processos e instrumentos desenvolvidos nos mercados financeiros (MENDONÇA, 2002).

Segundo FORTUNA (2002), o novo acordo representa, portanto, um avanço em termos de escopo da gestão de riscos no mercado financeiro, e é um ganho inquestionável para o sistema financeiro internacional, pois os ganhos potenciais de uma adequação espontânea ao novo acordo por parte das instituições financeiras incluem, entre outros, melhores *ratings* por agências especializadas, e como consequência uma provável menor alocação de capital.

Por seu lado, os bancos terão que adotar sistemas internos de *rating* na hora de conceder crédito, ou exigir *rating* externo das empresas à quais vão conceder crédito, e com a avaliação, o banco poderá mostrar ao regulador que sua carteira de crédito é boa, com baixo risco de pagamento, e portanto com menor necessidade de alocação de capital.

Conforme MENDONÇA (2002), a inovação trazida pelo *Amendment* foi à possibilidade de inclusão de dívidas subordinadas de curto prazo como grupo de capital (*Tier III*), desde que autorizada pelo regulador, mas somente para fazer frente a uma parcela do capital requerido, restrito à necessidade de cobertura dos riscos de mercado e sujeito a limitações e restrições. Para que a dívida subordinada pudesse ser utilizada para a cobertura dos riscos de mercado, foram estabelecidas condições mínimas pelo Comitê, isto como forma de garantir que, em caso de necessidade, esta dívida pudesse tornar-se capital do banco e assim possibilitar a absorção de perdas no caso de insolvência.

As metas de capital para os riscos de crédito são calculados a partir da ponderação dos de riscos ativos, enquanto as metas para os riscos de mercado são calculados diretamente com base nos sistemas de mensuração de risco, seja eles

padronizados ou os modelos internos, e desta forma a meta de capital de risco de crédito deveriam ser somados 12,5 vezes o capital.

A conclusão a que se chega com relação as conseqüência do Acordo da Basileia, sobre as operações de crédito, é de que influenciou diretamente para a elevação do custo do mesmo, já que devido à mudança de comportamento que ocorreu com os bancos após o Acordo, onde houve a preferência por aquisição de títulos públicos em vez de aumentar a carteira de crédito, pois com isto haveria a necessidade de se ampliar o capital, e os títulos foram classificados como sem risco, já que o governo é pagador certo.

Desta forma houve um direcionamento de recursos para estes títulos e não para as carteiras de crédito, o que levou a uma elevação do custo deste crédito, e a introdução de *ratings* que levariam os bancos a ter ou não, de aumentar seu patrimônio, dependendo do risco de suas carteiras, desta forma o Acordo foi de suma importância, pois afetou diretamente o custo e o volume de crédito no Brasil, além de contribuir para o aumento do endividamento do governo, e ao concluir este capítulo passamos a discutir sobre os fatores específicos do custo do crédito, com a concentração bancária e o *spread*.

CAPÍTULO 5 – DETERMINANTES ESPECÍFICOS DO CUSTO DO CRÉDITO.

Neste capítulo é abordado a concentração bancária, demonstrando se esta possui ou não poder de mercado e conseqüentemente se esta poderia influenciar no custo do crédito, e uma discussão acerca do *spread* bancário e a composição do mesmo.

5.1. Concentração Bancária e Taxas de Empréstimos.

Segundo os estudos do Bacen, uma das possíveis evidências de que o setor bancário brasileiro possa apresentar problemas de baixa concorrência está relacionada ao movimento de redução no número de instituições bancárias operando no país e, portanto, a um aumento nos índices de concentração bancária. A tabela 12 apresenta evidências.

TABELA 12 – CONCENTRAÇÃO NO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO, 1994-2003.

ANO	NÚMERO DE BANCOS	ÍNDICE DE HERFINDAHL		
		ATIVOS	CRÉDITO	DEPÓSITOS
1994	246	0,0706	0,0990	0,0858
1995	242	0,0678	0,1001	0,0991
1996	231	0,0674	0,0960	0,0952
1997	217	0,0676	0,1227	0,0934
1998	203	0,0786	0,1351	0,0931
1999	194	0,0744	0,1137	0,0986
2000	192	0,0687	0,0875	0,0902
2001	182	0,0630	0,0566	0,0891
2002	167	0,0692	0,0596	0,0884
2003	164	0,0758	0,0691	0,0911

FONTE: CÁLCULOS DE MÁRCIO I. NAKANE, DADOS BACEN.

A tabela 15, demonstra o índice de Herfindahl, e segundo parâmetros internacionais, o Brasil é um mercado concentrado.

A partir de 2002, com a saída de alguns bancos estrangeiros do mercado brasileiro, os índices de concentração começam a aumentar. Segundo padrões de autoridades antitruste americanas, indícios de mercado concentrado, quando índice de Herfindahl é inferior a 0,1, e mercados moderadamente concentrados o índice está entre 0,1 e 0,18. Comparando com países como Estados Unidos (0,02),

Alemanha (0,03), Luxemburgo (0,03), Itália (0,04) e França (0,05), comparando o Brasil que possui índice 0,0068 em ativos, pode-se verificar que possuem um índice de concentração muito superior aos demais países citados (BACEN, 2003).

Em estudos desenvolvidos por, Tonooka e Koyama (2003), consideram o segundo ponto levantado acima ao calcular os índices de concentração para modalidades específicas de empréstimos no segmento de taxas livres. Utilizando informações mensais de janeiro de 2001 a fevereiro de 2002, os autores mostram que modalidades como desconto de nota promissória (índices de Herfindahl entre 0,3 e 0,2), ou como operações com cartão de crédito (índices de Herfindahl entre 0,13 e 0,18), apresentam mercados relativamente mais concentrados que as demais modalidades.

Em estudo de Tonooka e Koyama (2003), realizado para o BACEN, também mostram que os índices de concentração não têm impacto sobre as taxas de empréstimos cobradas pelos bancos. Os autores utilizam dados para bancos individuais para taxas de empréstimo em sete modalidades de pessoa jurídica (*hot money*, desconto de duplicata, desconto de nota promissória, capital de giro, conta garantida, *vendor* e aquisição de bens), e cinco de pessoa física (cheque especial, crédito pessoal, cartão de crédito, aquisição de veículos e aquisição de outros bens que não veículos), em regressões que, além da concentração bancária, controlam pelo efeito da inadimplência, do prazo médio de cada modalidade, das despesas administrativas e da razão entre o volume de crédito em aplicações livres e o ativo circulante. A técnica de estimação utilizada foi a de funções de estimação generalizadas (GEE), sendo que cada equação foi estimada mês a mês entre janeiro de 2001 e fevereiro de 2002.

Conforme citação do texto para discussão 62 do BACEN (2003), que esta linha de pesquisa iniciou-se com trabalhos de Bain (1951), Fuchs (1961) e Weiss (1963), dentre outros, sobre a relação entre lucratividade e grau de concentração. Os primeiros resultados apontaram para uma relação positiva entre estas variáveis, reforçando o argumento de que um maior grau de concentração de mercado facilitaria a colusão de empresas, diminuindo a competição via preços (hipótese do poder de mercado). Estes estudos tiveram grande repercussão no debate acerca do poder de mercado de grandes empresas no mercado norte-americano no final da

década de 1960 e início da década de 1970, influenciando as recomendações de órgãos públicos de defesa da concorrência em favor da desconcentração dos mercados. Esta linha de pesquisa ganhou um novo rumo com os trabalhos de Demsetz (1973) e Peltzman (1977), que trouxeram uma nova explicação para a relação positiva entre lucratividade e grau de concentração. Para os autores, diferenças nas estruturas de custo das empresas seriam as responsáveis pelas diferenças na lucratividade. Assim as empresas com custos mais elevados produziram menos, obtendo o que se poderia chamar de lucros normais, enquanto que as empresas com custos menores produziram mais e obteriam lucros acima do normal.

O texto para discussão 62 do BACEN (2003), chegou às considerações finais de que este trabalho realizou uma análise empírica da relação preço-concentração na indústria bancária brasileira através da estimação pelo método GEE de um modelo uni-equacional da taxa de juros sobre empréstimos praticada pelos bancos em função do grau de concentração de mercado e de outras variáveis de controle. O principal resultado foi o de que a relação preço-concentração não é estatisticamente significativa para o caso brasileiro.

Esta conclusão é distinta da que chegaram Berger e Nannan (1989) para a indústria bancária norte-americana. Segundo a teoria de organização industrial, este resultado seria uma indicação de que os bancos não atuariam como um cartel na fixação das taxas de juros sobre empréstimos. A implicação deste resultado é clara: a intervenção governamental no sentido de diminuir o grau de concentração dos mercados seria inócua para diminuir as taxas de juros. Entretanto, cabem duas ressalvas a esta conclusão. Em primeiro lugar, conforme citado anteriormente, o grau de concentração verificado para quase todos os mercados ainda é baixo para refletir um possível exercício de poder de mercado por parte dos bancos. Não está descartada a hipótese de que a relação preço-concentração torne-se significativa dentro de um intervalo mais amplo de graus de concentração de mercado. Em segundo lugar, o trabalho ignorou a dimensão geográfica dos mercados devido à inexistência de dados. Esta omissão impede a identificação de um poder de mercado regional, que pode ter alguma relevância nos mercados de crédito voltado para as pessoas físicas e para as pequenas empresas.

This paper developed a dynamic general equilibrium model with a banking sector and agency costs to investigate the responses to a monetary policy shock. All the variables showed dynamic responses in the expected directions. An unexpected interest rate reduction was followed by increases in the production of final goods, in the hours worked by the households, in the household consumption, and in the entrepreneur's investment, borrowing, profits, and net worth. The reduction in the interest rates leads also to reductions in the real price of capital goods, in the default rate, and in the interest lending spread to entrepreneurs.

The examination of the dynamic simulations allows also one to state that increased competition amongst banks, or improved verification technology of the defaulted loans are both associated to enhanced responses of the real economy to interest rate shocks, and to less pronounced responses of the default rate and of the interest spread to the same shocks. Moreover, it was also possible to observe that the assumption of market power in the financial intermediary does not qualitatively change the results related to the role played by information asymmetries in the propagation of shocks. Nevertheless, there is a quantitative difference in the sense that the influence of the verification technology in the economy's dynamic response is greater with the loan market works under perfect competition. Apparently, this last results is new in the literature (ALENCAR; NAKANE, 2004, p.30)

No estudo de ALENCAR (2002), chegou à conclusão de que a partir da análise de estado estacionário foi possível concluir que uma redução da assimetria de informações nos empréstimos bancários, ou um aumento da concorrência entre os bancos, eleva o nível de atividade da economia. Esses exercícios também mostraram que mudanças na assimetria de informações produzem uma maior variação percentual nos valores de estado estacionário da economia quando os bancos têm poder de mercado. Nos exercícios de simulação dinâmica, todas as variáveis apresentaram uma resposta no sentido esperado. Já no que se refere ao formato das reações das variáveis ao choque da taxa de juros, foram obtidas respostas *hump-shaped* para o consumo das famílias e para o estoque de capital, no entanto esse mesmo formato não foi observado na resposta da produção de bens finais e na do trabalho das famílias, o que sugere que o modelo pode ser aperfeiçoado em uma pesquisa futura. Uma possível solução para essa questão poderia ser seguir GUERTLER & GILCHRIST (2000) e combinar defasagens nas decisões de investimento com custos de ajustamento. As simulações dinâmicas também permitiram afirmar que a resposta da economia modelo a um choque de taxas de juros é maior no caso de concorrência perfeita do que no caso de

concorrência imperfeita, um resultado esperado, mas diferente do obtido, por exemplo, em SMITH (1998).

5.2. Spread Bancário e Juros.

Após quatro anos de estudos sobre Juros e *Spread* bancário no Brasil, verificou-se que em outubro de 1999, as taxas de juros prefixadas no segmento livre caíram de 72,1% a.a. para 61,7% a.a., enquanto o *Spread* caiu de 51,3 pontos percentuais para 43,2 pontos percentuais.

A pequena redução do custo do crédito pode ser atribuída à conjuntura adversa, e é evidente que a ampliação do volume de crédito no Brasil, depende de ações do governo, porque apesar de alguns progressos, os depósitos compulsórios, créditos direcionados, e os impostos indiretos oneram o crédito e a intermediação financeira, além do fato de que há falta de informações, o que prejudica a concorrência e a avaliação de risco, e um sistema legal e judicial ineficiente e pró-devedor, o que torna o ambiente desfavorável ao crédito (BACEN, 2003).

No primeiro semestre de 1999 os juros médios prefixados atingiram 70% a.a., entrando numa tendência de queda, e o *spread* médio seguiu esta tendência, e com a redução das incertezas no cenário macroeconômico, e as sucessivas quedas da Selic e as reduções dos depósitos compulsórios os juros e *spread* têm mostrado uma trajetória descendente desde então.

Além dos juros e *spread* bancário, outro elemento importante é o volume de crédito livre doméstico, que vem apresentando um forte crescimento nominal, ocorrendo períodos de elevação moderada, devido ao aperto monetário.

As taxas de juros das operações de crédito com recursos livres já apresentavam tendência de crescimento desde 2002, e as incertezas associadas ao processo eleitoral e alta da inflação, fizeram com que o Bacen impusesse um aperto monetário, com elevação da Selic e alíquotas de compulsório sobre os depósitos à vista (BACEN, 2003).

Os apertos monetário e fiscal, e uma estabilidade da taxa de câmbio reduziram as pressões inflacionárias, e com posterior redução nas taxa de juros, inclusive as de longo prazo (*swap* 360 dias), favoreceram a redução dos custos dos empréstimos.

Na tabela 13, estão expostos os juros para as empresas e o *spread* bancário no Brasil, onde se pode verificar que o *spread* é a diferença entre os juros de curto prazo e o custo básico do capital (CDB).

TABELA 13 – JUROS PARA EMPRESAS E *SPREAD* BANCÁRIO NO BRASIL.

PERÍODO	JUROS C.P.	CDB	<i>SPREAD</i>	TJLP	EXP.NOTES	REP.EXT.	ACC
DEZ/94	164,9	51,1	113,7	26,0	21,9	22,6	14,5
MAR/95	184,5	71,5	112,9	23,7	18,0	22,4	9,4
JUN/95	171,4	62,0	109,4	24,7	19,2	21,3	9,3
SET/95	151,5	44,2	107,2	21,9	22,2	21,6	9,5
DEZ/95	137,7	34,5	103,2	17,7	22,3	22,1	9,5
MAR/96	87,9	28,3	59,6	18,8	19,8	25,4	9,6
JUN/96	74,2	25,3	48,9	15,4	18,2	22,9	10,0
SET/96	68,3	23,9	44,5	15,0	15,7	21,2	9,8
DEZ/96	65,6	21,4	44,1	11,0	16,5	21,3	11,6
MAR/97	65,0	20,7	44,4	10,3	14,4	19,8	11,1
JUN/97	57,1	20,9	36,2	10,2	13,1	16,9	10,5
SET/97	54,6	20,3	34,3	9,4	16,1	16,0	9,8
DEZ/97	79,7	35,4	44,2	9,9	19,2	19,7	11,7
MAR/98	69,7	28,5	41,2	11,8	16,2	18,8	10,7
JUN/98	59,8	21,5	38,3	10,6	11,6	17,9	10,2
SET/98	70,5	31,4	39,1	11,7	14,0	21,0	11,6
DEZ/98	69,2	31,3	37,9	18,1	15,0	19,2	11,6
MAR/99	82,9	45,5	37,4	12,8	14,5	26,6	12,8
JUN/99	61,2	20,6	40,5	13,5	13,0	15,8	10,6
SET/99	55,3	19,1	36,1	14,1	17,5	13,5	10,7
DEZ/99	49,2	20,8	28,3	12,5	14,7	13,3	10,1
MAR/00	46,1	18,4	27,8	12,0	9,2	12,0	9,8
JUN/00	40,9	17,6	23,3	11,0	8,9	13,0	10,5
SET/00	38,2	15,4	22,8	10,3	9,0	9,4	9,2
DEZ/00	37,6	15,0	22,6	9,8	10,3	10,8	8,9
MAR/01	36,4	16,5	19,9	9,3	-	8,8	7,2
JUN/01	39,4	22,0	17,4	9,3	-	7,2	6,7
SET/01	44,5	20,5	24,0	9,5	-	6,3	6,6
DEZ/01	43,8	19,4	24,4	10,0	6,6	7,1	5,8
MAR/02	42,8	18,9	23,9	10,0	10,3	6,3	5,3
JUN/02	42,3	20,1	22,1	9,5	11,3	8,1	5,6

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL

Na tabela 13, verifica-se a que a redução do *spread* segue a tendência de redução da taxa de juros de curto prazo, no entanto ainda permanece muito elevado, evidenciando o custo do crédito.

TABELA 14 – TAXAS MÉDIAS MENSAIS DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO COM RECURSOS LIVRES – JUROS (Taxas em % a.a.).

MODALIDADE	JUN/02	SET/02	DEZ/02	MAR/03	JUL/03	SET/03	VARIAÇÃO (p.p.) DOZE MESES.
JUROS TOTAIS	47,0	43,6	51,0	58,0	54,9	49,8	6,2
PES.JURIDICA	29,7	23,0	30,9	38,1	37,7	34,0	11,0
- Prefixados	42,3	43,0	50,5	53,8	51,7	47,1	4,1
- Pós-fixados	20,7	6,5	12,9	25,8	26,0	23,4	16,9
- Flutuante	26,9	25,9	31,5	35,4	34,4	30,2	4,3
PES.FÍSICA	70,4	74,7	83,5	87,3	77,9	70,7	-4,0

FONTE: BACEN – Departamento Econômico (DEPEC).

Na tabela 14, verifica-se que a taxa média de juros consolidada partiu de 47% a.a. em junho de 2002, atingiu um máximo de 58% a.a. em março deste ano e diminuiu para 49,8% a.a. em setembro último. A taxa média de juros cobrados nas modalidades de empréstimos a pessoas físicas, que são 70,4% a.a. em junho de 2002, atingiu um pico de 87,3% a.a. em março e caiu para 70,7% a.a. em setembro deste ano. É importante destacar que o crescimento entre junho de 2002 e março deste ano foi de 16,8 p.p., e a queda nos seis meses seguintes foi de 16,6 p.p.

A evolução das taxas mensais prefixadas, cobradas em diferentes modalidades, que são apresentadas na tabela 15, permite destacar as maiores oscilações, e o destaque negativo foi o crescimento da taxa média da conta garantida, de jun/02 a mar/03 e o destaque positivo foi à redução das taxas médias do cheque especial e financiamento para aquisição de veículos de mar/03 a set/03.

TABELA 15 – TAXAS MÉDIAS MENSAIS PREFIXADAS DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO COM RECURSOS LIVRES – POR MODALIDADE.

MODALIDADE	TAXAS DE APLICAÇÃO PADRONIZADA (% a.a.).						VARIAÇÃO (p.p.) DOZE MESES
	JUN/02	SET/02	DEZ/02	MAR/03	JUL/03	SET/03	
TOTAL	59,6	62,5	70,1	74,2	67,9	62,0	-0,5
PES.JURIDICA	42,3	43,0	50,5	53,8	51,7	47,1	4,1
Desconto Dupl.	48,0	48,7	56,1	57,1	54,5	48,5	-0,2
Capital de Giro	36,0	36,2	42,3	47,4	43,6	39,4	3,1
Conta Garantida	62,8	64,1	77,3	79,9	80,5	75,4	11,3
Aquis.Bens	33,4	36,3	43,0	42,4	47,4	43,6	-2,7
Vendor	24,3	25,9	32,9	33,7	173,9	26,2	0,3
PES.FÍSICA	70,4	74,7	83,5	87,3	77,9	70,7	-4,0
Cheque Especial	158,8	158,4	163,9	177,9	173,9	152,2	-6,2
Crédito Pessoal	80,8	85,4	91,8	100,6	91,7	83,9	-1,5
Aquis.Veículos	42,7	47,4	55,5	53,5	42,9	38,8	-8,6
Aquis. Bens	63,2	71,2	80,7	82,0	75,2	71,6	0,4

FONTE: BACEN – Departamento Econômico (DEPEC).

TABELA 16 – TAXAS MÉDIAS MENSAS DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO COM RECURSOS LIVRES – SPREAD (em p.p.).

MODALIDADE	JUN/02	SET/02	DEZ/02	MAR/03	JUL/03	SET/03	VAR. DOZE MESES
SPREAD TOTAL	26,9	30,0	31,1	33,2	32,4	30,6	0,5
PES.JURIDICA	12,0	15,6	16,3	14,9	14,6	14,3	-1,3
- Prefixados	22,1	22,4	25,0	27,4	28,9	28,1	5,7
- Pós-fixados	5,0	13,3	12,5	7,1	4,1	4,0	-9,4
- Flutuante	9,1	8,0	8,6	9,1	9,2	9,3	1,4
PES.FÍSICA	46,6	50,6	54,5	59,9	56,4	52,1	1,5

FONTE: BACEN – Departamento Econômico (DEPEC).

A desagregação dos dados, separando por modalidades de crédito, voltadas para pessoas físicas e pessoas jurídicas demonstra um comportamento diferenciado nos dois segmentos, na tabela 16 pode-se verificar o *spread* nestes segmentos, e as taxas de *spread* total e para pessoas físicas cresceram entre junho de 2002 e maio de 2003, e sofreram redução a partir de então, já no segmento de pessoas físicas apresentou um pico em outubro de 2002 e vem caindo desde então.

Conforme estudo do BACEN (2003), esse comportamento do *spread* de operações com taxas pós-fixadas pode ser mais bem compreendido observando-se o comportamento da taxa *Libor* e da taxa média de repasse das operações ACC e de repasses externos medidas em dólar, isto é, sem acrescentar nelas o efeito da expectativa de variação cambial medida pela diferença entre as cotações do dólar do mês e futura. Pode-se concluir que as elevações recentes do *spread* médio consolidado foi resultado, fundamentalmente, da evolução dos *spreads* prefixados. Estes por sua vez, podem ser explicados em grande medida pelo comportamento de componentes cíclicos – que refletiram a deterioração das expectativas durante o segundo semestre de 2002 – e não em função de fatores estruturais, que estariam mais ligados à cunha fiscal e às qualidades das garantias bem como a segurança quanto à efetiva recuperação ou renegociação de créditos atrasados.

5.2.1. Composição do Spread.

Decompondo o *spread* bancário podemos verificar alterações na participação dos fatores que o compõe, conforme a tabela 20, as estimativas apontam redução de margem líquida dos bancos, que em agosto de 2003 estava em 1%, e redução da parcela dos impostos diretos que ficou em 0,51%, a participação dos impostos

indiretos e do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) que ficou estável em 0,22%, no entanto as despesas administrativas e de inadimplência subiram para 0,43% e 0,51% (BACEN, 2003).

Com o advento do aumento da inadimplência desde agosto de 2000, demonstra a exigência de medidas que diminuam os problemas de assimetria de informações e dificuldades de recuperação judicial, com a nova Lei de Falências, e a tabela 17 demonstra a composição do *spread*.

TABELA 17 – COMPOSIÇÃO DO SPREAD (em %).

COMPOSIÇÃO	FEV/99	AGO/99	FEV/00	AGO/00	FEV/01	AGO/01	FEV/02	AGO/02
MARGEM	0,84	0,36	0,34	0,34	0,36	0,42	0,48	0,47
LÍQ.BANCOS								
IMP.DIRETO	0,79	0,63	0,53	0,46	0,44	0,51	0,40	0,39
IMP.INDIR.FGC	0,41	0,38	0,22	0,22	0,21	0,22	0,22	0,22
DESPEZA ADM	0,51	0,68	0,56	0,51	0,49	0,51	0,52	0,57
INADIMPLENC.	1,03	1,16	1,08	0,99	0,96	0,99	1,01	1,11

FONTE: BACEN – Departamento Econômico (DEPEC).

O prazo médio das operações de crédito com recursos livres reduziram-se e 14 dias nos últimos doze meses conforme pode ser visualizado na tabela 18, e nos segmentos de pessoas jurídicas como um todo, o prazo médio caiu de 187 dias em julho de 2002 para 173 em setembro de 2003. No segmento de pessoa física, o prazo médio caiu de 315 dias em julho de 2002 para 291 em setembro de 2003.

TABELA 18 – PRAZO MÉDIO CONSOLIDADO DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO COM RECURSOS LIVRES (em dias)

MODALIDADE	JUL/02	SET/02	DEZ/02	MARC/03	JUL/03	SET/03
TOTAL	233	230	227	219	220	219
PESSOA JURIDICA	187	185	177	172	175	173
- Desconto de Duplicatas	37	37	32	32	31	31
- Capital de Giro	264	253	238	234	230	232
- Conta Garantida	24	23	22	22	23	23
- Aquisição de Bens	279	276	258	250	257	263
- Vendor	74	72	70	66	84	88
- Adiantamentos Contratos Câmbio	119	112	100	106	120	115
- Repasses Externos	271	272	299	288	290	299
PESSOAS FÍSICAS	315	312	317	298	292	291
- Cheque Especial	20	21	21	21	20	21
- Crédito Pessoal	207	214	220	209	212	218
Aquisição de Bens – Veículos	517	511	517	508	506	505
Aquisição de Bens – Outros	174	184	165	166	161	163

FONTE: BACEN – Departamento Econômico (DEPEC).

A tabela 19 demonstra o percentual da carteira de crédito com atraso acima de 90 dias, e nos segmentos de pessoa física em bem mais elevado do que no segmento de pessoas jurídicas e estes resultados explicam em parte as diferenças entre os *spreads* médios para os segmentos.

TABELA 19 – PERCENTUAIS DA CARTERIA COM ATRASO ACIMA DE 90 DIAS.

MODALIDADE	JUL/02	SET/02	DEZ/02	MARC/03	JUL/03	SET/03
TOTAL	4,4	4,4	4,0	4,3	4,6	4,6
PESSOA JURIDICA	2,3	2,3	1,9	2,3	2,6	2,6
- Desconto de Duplicatas	4,3	4,4	3,7	3,4	3,2	3,1
- Capital de Giro	4,1	4,0	3,2	3,5	3,9	4,2
- Conta Garantida	1,5	1,5	1,6	1,8	2,5	1,4
- Aquisição de Bens	1,9	1,8	1,7	2,0	2,0	1,9
- Vendor	0,3	0,5	0,4	0,5	1,6	1,5
- Adiantamentos Contratos Câmbio	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5
- Repasses Externos	0,6	0,5	0,2	1,0	1,4	1,5
PESSOAS FÍSICAS	8,2	8,3	7,8	7,6	7,8	7,7
- Cheque Especial	9,0	8,9	8,4	7,1	7,7	7,7
- Crédito Pessoal	9,1	9,2	8,4	8,2	8,3	7,7
Aquisição de Bens – Veículos	3,0	2,9	2,9	3,3	3,5	3,5
Aquisição de Bens – Outros	13,6	12,8	11,4	11,3	13,0	11,9

FONTE: BACEN – Departamento Econômico (DEPEC).

A tabela 22, demonstra a inadimplência nas carteiras de crédito das instituições financeiras, por linha, o que evidencia este componente como um dos determinantes do alto custo do crédito no Brasil.

5.2.2. Componente judicial dos spreads bancários.

Existem duas explicações para o baixo volume de crédito em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), e instabilidade macroeconômica, os elevados déficits públicos e outra seria o fato de que a falta de proteção dos direitos dos credores e aos direitos de propriedade e regra de lei (*rule of law*). A morosidade do judiciário é o principal problema na cobrança judicial de empréstimos inadimplentes

A morosidade da justiça prejudica os mercados de crédito de três formas diferentes. Primeiro, ela torna a perspectiva de uma ação na justiça muito menos ameaçadora do ponto de vista do devedor. De fato, alguns bancos argumentam que há devedores que preferem que a execução da dívida seja feita na justiça, pois eles sabem que isso irá alongar o prazo para pagamento. Mesmo para pequenos devedores, a perspectiva de cobrança judicial de uma dívida é menos ameaçadora do que a inclusão em um dos cadastros negativos

regularmente consultados por credores e comerciantes. Ou seja, os bancos acreditam que, para empréstimos no mercado de varejo, cadastros negativos como a Serasa e o SPC são mais efetivos em garantir o pagamento de dívida do que os tribunais (BACEN, 2003, p35).

Segundo o estudo do Bacen, a morosidade reduz significativamente o valor das garantias como proteção contra a inadimplência, e os bancos verificam ao final de execução judicial, não existem ativos para serem executados ou para permitir a recuperação dos créditos, e o devedor normalmente abandona as garantias no decorrer do processo, devido ao fato de que esta se deprecia rapidamente, além do que há preferência por parte do fisco, que comparece ao leilão e fica com o resultado.

A garantia entra na negociação, no entanto serve apenas na teoria, pois na prática a mesma se deprecia, quando não é vendida no decorrer do processo, há exceção é o caso dos automóveis onde a retomada do veículo com instrumento de alienação fiduciária, é mais ágil e eficaz, o que se reflete nos *spreads* mais baixos. Desta forma devedores usem o judiciário como forma de postergar o pagamento de suas dívidas.

Segundo estudos do Bacen, a proteção legal concedida aos credores no Brasil é baseada em leis similares às que regulamentam o mercado de crédito em outros países latino americanos e europeus, que adotam o sistema francês de *civil law*. A legislação processual é muito favorável aos devedores especialmente a sua aplicação pelo judiciário, que eles responsabilizam pela fraca proteção ao credor no Brasil, e os procedimentos legais que regulam as cobranças judiciais de empréstimos são percebidos como a principal causa para a morosidade.

O custo da cobrança judicial é outro problema apontado neste estudo, pois os advogados de fora do banco cobram entre 10% e 20% do valor recuperado, além do reembolso das despesas, e os advogados do próprio banco recebem entre 3% e 20% do valor recuperado, o processo tem custas judiciais de 1% do valor em questão, mais 1% quando se dá um recurso à instância superior e mais 1% para ação de execução, também há a necessidade se pagar os registros dos documentos para que o oficial de justiça notifique o devedor.

Na maioria dos casos de empréstimos inadimplentes, não há a necessidade de cobrança judicial, pois são de empréstimos sem garantias e de valor inferior a R\$

30.000,00, desta forma os bancos tentam inicialmente as cobranças diretas, e posteriormente transferem estas cobranças para empresas terceirizadas de cobrança, que cobram entre 5% e 10% no caso de sucesso.

Conforme relatório do BACEN (1999), quanto ao sistema financeiro privado, a quebra da tendência crescente da taxa de inadimplência está, provavelmente, relacionada à mudança do quadro conjuntural da economia, marcado pelos efeitos da alteração do regime cambial e das medidas necessárias à manutenção da estabilidade econômica. A desvalorização da moeda nacional incrementou os encargos financeiros dos créditos vinculados à moeda externa e a elevação das taxas de juros, os custos financeiros dos empréstimos. Nesse ambiente econômico, a inadimplência no sistema financeiro privado aumentou de 4,6%, em janeiro, para 5,4% em maio.

A politização das decisões judiciais, também foi abordada nos estudos do Bacen, pois os juizes na tentativa de proteger certos grupos sociais como mais fracos do que a outra parte no litígio, pois os magistrados freqüentemente descrevem o papel social que têm a cumprir.

Esta posição majoritária da magistratura conflita claramente com a lógica básica que sustenta o contrato e o papel do judiciário em fazê-lo valer. No mínimo, ela implica adicionar outra fonte de incerteza a qualquer transação baseada em um contrato. No limite, ela implica que agentes econômicos racionais podem optar por não participar de contratos com partes que sejam percebidas como sendo mais favorecidas do que eles pela justiça, a menos que haja outros mecanismos de estímulo ao cumprimento do contrato (por exemplo, a perspectiva de um novo contrato) e o risco do oportunismo não penalizado pelo judiciário seja embutido nos preços. Esta é uma explicação de porque há tão pouco crédito imobiliário voluntário para famílias pobres (BACEN, 2003, p39).

Um exemplo foi o caso dos contratos de *leasing* com correção cambial, que possuíam taxas de juros menores pelo fato do indexador em dólar, e no período da desvalorização do Real em 1999, o judiciário transferiu para os bancos o risco da desvalorização e desta forma os devedores mesmo tendo tirado vantagem de taxas de juros menores em comparação com os contratos indexados a índices de inflação, e os magistrados na visão dos bancos, tentam promover justiça social, em vez de respeitar as leis e os contratos, no entanto em instâncias superiores alguns destes casos foram revertidos.

Para apelar aos tribunais superiores os credores têm custos, com advogados, custas judiciais e esperar por vezes, um longo período até que a decisão seja tomada, deixando desta forma seu capital paralisado, e ficando vulnerável a questionamentos dos devedores, e mesmo podendo vencer o litígio na justiça, podem perder dinheiro com isto.

Em estudo do BACEN (2003), este tipo de ativismo judicial baseia-se em grande medida nos amplos direitos sociais e individuais inscritos na constituição, dos quais os juizes podem derivar argumentos para decidir em contrário ao estipulado na legislação específica sobre um determinado assunto. Isto é a estrutura monocrática do judiciário brasileiro dão aos juizes grande flexibilidade na aplicação da lei. Assim, a jurisprudência e os padrões de decisão dos magistrados podem ser tão ou mais importantes do que a própria lei. É freqüente, portanto, que quando uma nova legislação é aprovada para “clarificar” certos aspectos da legislação ou mudar a forma que os juizes tendem a decidir, os bancos optem por esperar que um número grande o suficiente de decisões estabeleça a interpretação dos magistrados sobre essa questão antes de estruturarem operações baseadas nessa nova legislação. Um exemplo desta atitude é a lei que criou o Sistema Financeiro Imobiliário, estendendo o uso da alienação fiduciária para o financiamento imobiliário.

O desempenho do judiciário poderia ser melhorado com reformas de gestão, organização e aperfeiçoamento em certas áreas, como conhecimentos de como funciona o mercado financeiro, além do fato de que os cartórios necessitam de atualização tecnológica de forma que os credores consigam informações de forma mais rápida e confiável.

O estudo do Bacen, sobre a nova lei de falências visa justificar do ponto de vista econômico, a importância das reformas do sistema falimentar e as modificações trazidas nos processos de falência e recuperação de empresas com a nova legislação, e aborda as modificações ocorridas nas prioridades concedidas às garantias reais na falência e sua relação com o crédito, riscos e juros bancários.

Segundo vários autores como Gurley e Shaw, têm apontado não apenas para a taxa de poupança como também para o tamanho da intermediação financeira e para o desenvolvimento econômico, e La Porta *et al.* também atribuem importância ao crédito, e os países com tradição inglesa, baseados no *common law* tendem a

dar mais proteção aos credores do que nos países de tradição românica ou baseadas no código napoleônico.

O Brasil é um dos raros países onde a execução da garantia real de uma operação de crédito não funciona quando é necessária, pois há a prioridade do fisco contido no Código Tributário Nacional, e é uma prioridade forte e marcante, pois é absoluta.

Em estudo do BACEN (2003), o Projeto Biolchi (PL 4.376/93) e as modificações esperadas no Código Tributário Nacional significam um saudável e importante passo no sentido de modernizar nosso sistema falimentar. Entre os tópicos da legislação aprovada, cabe destacar a importante modernização no tocante à recuperação de empresas e ao processo de venda de ativos de empresas falidas ou em dificuldades. Com a adoção do modelo do capítulo 11 da legislação norte-americana, passaremos a ter no Brasil um ambiente mais propício para a recuperação de empresas, que será mais transparente e negociada entre as partes, ajudada pelo fim da regra de sucessão tributária no caso da venda de ativos de empresas falidas ou em recuperação. As renegociações informais também serão facilitadas com a criação da figura da recuperação extrajudicial, já que a possibilidade de sua homologação judicial cria um incentivo à participação de todos os credores na negociação do acordo.

No tocante à falência propriamente dita, apesar da manutenção da prioridade aos créditos trabalhistas, a divisão da prioridade do fisco, na proporção de um para um, com os créditos com garantia real significa um grande avanço em termos de estímulo ao crédito e a eficiência dos processos falimentares. Relativamente à situação da atual legislação, dada essa maior proteção, espera-se que haja um maior interesse dos bancos e demais instituições em conceder empréstimos, bem como o interesse dessas instituições em acompanhar e monitorar empresas falidas ou em recuperação (BACEN, 2003, p55).

Em documento escrito por SCATOLIN, CURADO, et.all. (2004), citaram que numa segunda conclusão do estudo é de que a redução do *spread* bancário tem sido muito limitada quando comparada com a queda dos juros básicos (Selic), observada nos últimos 2 semestres. Isto é, o diferencial entre o custo final do crédito e a taxa de captação de recursos pelos bancos situou-se na faixa de 28% no primeiro semestre de 2004, apenas 4,2 pontos percentuais inferior ao *spread* médio correspondente ao primeiro semestre de 2003. De acordo com estimativas do Banco

Central, a decomposição dos *spreads* bancários no final de 2001 era de: 36% correspondentes às margens dos bancos, 29% a impostos, 19% a custos de administração, e 16% custos associados à inadimplência. A comparação internacional confirma os níveis extremamente elevados do *spread* brasileiro para qualquer padrão saudável de uma economia. Resulta óbvia a constatação que o hiato entre o *spread* brasileiro e o de outros países no mesmo estágio de desenvolvimento é extremamente alto.

A conclusão deste capítulo é de que a concentração bancária, apesar de não possuir poder de mercado, no entanto, é o setor ofertante quem define o preço do serviço prestado, desta forma se aumentar à concorrência estes preços tendem a se reduzir.

Quanto ao *spread* bancário, apesar da tendência de queda que pode ser observado que ainda é muito elevado, e decompondo-se o mesmo, é possível de se verificar que os altos custos administrativos, e a elevada carga tributária, bem como a elevada inadimplência, cuja cobrança judicial é de difícil solução, pois a justiça é morosa e ineficiente, devido a saídas permitidas na lei, como os recursos, o que praticamente inviabiliza a cobrança judicial de pequenos valores, isto faz com que o custo do crédito seja muito elevado, tendo em vista que apesar do *spread* estar baixando ainda é muito elevado, e no caso de algum choque externo, a forma de conter a pressão inflacionária, é a elevação das taxas de juros, e desta forma encarecendo ainda mais o custo do crédito.

6. CONCLUSÃO

A conclusão central deste trabalho é que o custo do crédito no Brasil é muito elevado, e desta forma faz com que o volume de crédito seja baixo tanto nominalmente, quanto relativamente ao PIB.

Após a implantação do Plano Real esperava-se uma expansão no volume do crédito, já que os bancos perderam as receitas inflacionárias com o advento da estabilidade macroeconômica, no entanto isto não se verificou, e alguns fatores como a adesão do Brasil ao Acordo da Basiléia, que mudou o comportamento do sistema bancário, que passou a financiar o governo central em vez de emprestar para o setor produtivo, pois havia o fato de que o risco de se adquirir títulos públicos era menor, e não se exigia elevação do Patrimônio Líquido Ajustado dos bancos, como acontecia no caso do aumento nas carteiras de crédito.

Entretanto isto também causou outro problema, que foi o aumento do endividamento público, e após os choques externos causados pelas crises de 1997 e 1998, com fuga maciça de reservas cambiais, pressionando a inflação, gerando incerteza e instabilidade, o que ocasionou a implementação de uma política monetária e fiscal austera.

As políticas monetárias e fiscais rígidas, para atingir as metas definidas pelo Banco Central ao adotar o modelo de Metas de Inflação (*Inflation Target*), elevando fortemente as taxas de juros, conseqüentemente aumentando a dívida pública, que além de gerar uma instabilidade fiscal, e incertezas quanto à solvência do governo, reduziu o volume de recursos disponíveis para empréstimos no mercado, juntamente com a política restritiva de recolhimento dos depósitos compulsórios, com o intuito de reduzir o investimento e o consumo, e desta forma conter a demanda agregada, e conseqüentemente reduzir a inflação, porém o custo do crédito acaba sendo extremamente elevado.

Outro causador do elevado custo do crédito no Brasil é o *spread* bancário, pois apesar de estar em tendência de queda, desde a implantação do Plano Real, ainda é muito elevado.

Segundo estudos de Nakane (2004) o mercado brasileiro é concentrado, porém não possui poder de mercado, no entanto um mercado com maior concorrência tem como consequência, um menor custo para o crédito.

O sistema bancário brasileiro é ineficiente, com elevados custos administrativos, e desta forma transfere para o custo do crédito estes fatores.

Agregado a ineficiência na cobrança da inadimplência, principalmente a judicial, bem como a elevada tributação sobre as instituições financeiras, o que ocasionam um *spread* elevado, e tornando o crédito caro e escasso, sem desta forma viabilizar um crescimento sustentado da capacidade produtiva.

As instituições financeiras passaram a dar preferência a aquisição de títulos públicos, como forma de financiamento do Estado, pois é um pagador certo, e apesar de uma menor rentabilidade, possui maior liquidez, além do fato de que, não há a necessidade de se ampliar o patrimônio, como no caso do aumento da carteira de crédito.

Também passaram a dar preferência a emprestar para o setor privado, o que ocasionou uma forte elevação dos índices, e dentre os setores do setor privado, o que teve maior elevação foi o de pessoas físicas, pois o *spread* é o mais elevado.

Desta forma pode-se verificar que o setor produtivo brasileiro é extremamente prejudicado, pois as linhas de crédito são escassas, e quando existem, seus custos são elevadíssimos.

Concluimos que o custo do crédito no Brasil é extremamente elevado, e possui diversos fatores como seus determinantes, dentre estes estão o próprio modelo macroeconômico adotado pelo país e as políticas monetárias, que levaram a um alto endividamento público, gerando incertezas sobre a liquidez, e solvência do país, junto aos órgãos internacionais de financiamento e análise de risco. A adesão ao Acordo da Basiléia, que levou a adoção de diversas medidas, que influenciaram diretamente o custo do crédito, bem como reduziu os recursos disponíveis, a concentração do sistema bancário e o *spread* bancário.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALÉM, A.C.D; GIAMBIAGI, F; PASTORIZA, F. **Textos para Discussão 56**: Cenário Macroeconômico 1997-2002. BNDES, Rio Janeiro, maio 1997.

ALENCAR, L.S; NAKANE, M. **Working Paper Series 81**: Bank Competition, Agency Costs and The Performance of the Monetary Policy. BCB, January 2004.

ALENCAR, L.S. **Concorrência Bancária, Custos de Agência e o Canal do Crédito da Política Monetária**, São Paulo 2002.p.123.Tese de Doutorado – Universidade de São Paulo – USP.

AVERBURG, A; GIAMBIAGI, F. **Textos para Discussão 77**: A Crise Brasileira de 1998/1999 – Origens e Conseqüências. BNDES, Rio Janeiro, maio 2000.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Boletim do Banco Central do Brasil**: Relatório Anual 1999. Brasília: ISSN 0104-3307,2000.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Séries Temporais**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso 01.11. 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Economia Bancária e Crédito – Avaliação de 4 anos do projeto Juros e Spread Bancário**. BCB, dezembro 2003.

BARCELOS, L.C. **Determinantes do acesso ao crédito empresarial no Brasil: Teoria e evidências empíricas**. São Paulo, dezembro 2002. p.71. Dissertação de Mestrado – Universidade de São Paulo – USP.

CARVALHO, F.J.C de; SOUZA, F.E.P. de; SICSÚ, J; PAULA, L.F.R. de; STUDART, R. **Economia Monetária e Financeira**: teoria e política. Rio de Janeiro: ed.Campus, 2001.

CROTTY, J.R; GOLDSTEIN, J.P. **The Investment Decision of Post Keynesian Firm: A Suggested Micro foundation for Minsky's Investment Instability Thesis**. *Working Paper nº 79, Massachusetts, September 1992.*

DORNBUSCH, R; FISHER, S. **Macroeconomia**. 5ª ed. São Paulo: ed. Makron Books, 1991.

FORTUNA, E. **O Mercado Financeiro**: produtos e serviços, 15ª ed. Rio de Janeiro: ed. Qualitymark, 2002.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – IPEA. **Boletim Conjuntural Janeiro de 2000**. Rio de Janeiro:ISSN 1415-4250,2000.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – IPEA. **IPEAData**. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/>>. Acesso em 10.12.2002.

JACOB, C.A. **Crédito Bancário no Brasil: Uma interpretação heterodoxa.** Campinas, dezembro 2003. p.160. Tese Doutorado – Universidade Estadual de Campinas – UNICAMP.

KEYNES, J.M. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro, e da Moeda.** São Paulo: ed.Nova Cultural, 1996.

LOPES, L.M; VASCONCELOS, M.A. S. **Manual de Macroeconomia: básico e intermediário: Equipe de professores FEA/USP.** São Paulo: ed. Atlas, 2000.

MENDONÇA, A.R.R. **Os Acordos da Basiléia: Uma avaliação do Novo Formato da Regulação Bancária.** Campinas, 2002. p.160. Tese de Doutorado – Universidade Estadual de Campinas.

MICCA, P.M. **Observações Sobre o Crédito e Preferência Por Liquidez de Grandes Bancos no Brasil (1997-2002).** São Paulo, 2003.p.160. Dissertação de Mestrado – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP.

NAKANE, M. **Working Papers Series 12 – A Teste of Competition in Brazilian Banking.** BCB, March 2001.

PAULA, L.F.R. **Dinâmica da Firma Bancária: Uma Abordagem não Convencional.** Revista Brasileira de Economia, Rio de Janeiro 1999.

PEDROSO, M.I.M.M. **Estudando a Função Reação do Banco Central sob o Regime de Metas de Inflação, Bacen 2003.** Monografia Vencedora I Prêmio Banco Central de Monografias em Política Monetária – 2003.

RODRIGUES, O.J.F. **Metas de Inflação e Modelagem de Política Monetária: Compreendendo a Experiência Brasileira após 1999.** Bacen, 2003 p.49 Monografia Vencedora I Prêmio Banco Central de Monografias em Política Monetária- 2003.

SCATOLIN, F.D; CURADO, M; OREIRO, J.L.C; PASSOS, M.O. **Desenvolvimento Sustentado e Intermediação Financeira: O Nexo Esquecido,** Curitiba 2004.

SOARES, R.P. **Evolução do Crédito de 1994 a 1999: Uma explicação.** IPEA, jun.dez. 2002.

STIGLITZ, J.E. **Information and the change in the paradigm in economics. Prize Lecture, December 8, 2001.**

STIGLITZ, J.E. **Macro-Economic Equilibrium and Credit Rationing. Working Paper n° 2164, Cambridge, February 1987.**

TONOOKA, E.K; KOYAMA, S.M. **Trabalhos para Discussão 62: Taxa de Juros e Concentração Bancária no Brasil.** BCB, fevereiro 2003.

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS – UNICAMP. **Moeda e Finanças Privadas**. Disponível em: <http://www.eco.unicamp.br-asp-scripts-boletim_cecon-boletim2-secaoIII.pdf/>. Acesso em 10.02.2004.

ANEXOS

Resoluções do Conselho Monetário Nacional, (Bacen, 1999, p197).

2.588, de 25.1.1999 – Unifica as posições de câmbio dos mercados de taxas livres e taxas flutuantes e mantém as disposições normativas vigentes.

2.589, de 28.1.1999 – Dispõe sobre prazo de renegociação de dívidas originárias do crédito rural, de que tratam o art.5º § 6º, da Lei nº 9.138, de 29.11.1995, a Resolução nº 2.238, de 31.1.1996, e a Resolução nº 2.471, de 26.2.1998.

2.590, de 28.1.1999 – Altera prazo mínimo de amortização das operações de que trata a Resolução nº 2.483, de 26.3.1998. Refere-se à captação de recursos no mercado externo para concessão de empréstimos ou financiamento a atividades rurais e agroindustriais.

2.591, de 28.1.1999 – Dispõe sobre aplicações de recursos disciplinados pelos Regulamentos Anexos I a IV da Resolução nº 1.289/1987 em títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil.

2.592, de 25.2.1999 – Dispõe sobre a representação, no país, de instituições financeiras ou assemelhadas sediadas no exterior.

2.593, de 25.2.1999 – Dispõe acerca da liberação de encaixa obrigatório sobre recursos captados em caderneta de poupança rural para aplicação em financiamentos rurais.

2.594, de 25.2.1999 – Dispõe acerca da Linha de Crédito de Investimento para Agregação de Renda à Atividade Rural (Agregar), ao amparo do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), de que trata a Resolução nº 2.507, de 17.6.1998.

2.595, de 25.2.1999 – Altera o Regulamento anexo à Resolução nº 2.309, de 28.8.1996. O regulamento disciplina a modalidade de arrendamento mercantil operacional, autoriza a prática de operações de arrendamento mercantil com pessoas físicas em geral e consolida normas a respeito de arrendamento mercantil financeiro.

2.596, de 26.3.1999 – Dispõe sobre o funcionamento, no último dia útil do ano, das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

2.597, de 26.3.1999 – Dispõe sobre a competência do conselho de administração das bolsas de valores para fixar o valor das contribuições anuais pagas companhias abertas e sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais àquelas entidades.

2.598, de 26.3.1999 – Institui linha de crédito, ao amparo de recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé), destinada ao financiamento de colheita de café do período agrícola 1998/1999.

- 2.599, de 26.3.1999 – Dispõe sobre a prorrogação do prazo dos financiamentos do Programa de Recuperação da Lavoura Cacaueira Baiana.
- 2.600, de 26.3.1999 – Dispõe sobre operações de responsabilidade de cooperativas enquadradas no Programa de Revitalização de Cooperativas de Produção Agropecuária (Reccop), de que trata a Medida Provisória nº 1.781-7, d 11.3.1999.
- 2.601, de 30.3.1999 – Dispõe sobre financiamento destinado à aquisição de Cédulas de Produtor Rural (CPR), ao amparo de Recursos Obrigatórios (MCR 6-2).
- 2.602, de 30.3.1999 – Dispõe sobre Empréstimos do Governo Federal Sem Opção de Venda (EGF/SOV).
- 2.603, de 30.3.1999 – Dispõe sobre operações de custeio de aveia, canola, cevada, trigo e triticale, e ao amparo de recursos controlados do crédito rural.
- 2.604, de 23.4.1999 – Altera a fórmula de cálculo do redutor “R” da TR.
- 2.605, de 23.4.1999 – Inclui ordenhadeiras mecânicas e tanques de resfriamento e homogeneização de leite entre os itens financiáveis ao amparo de recursos administrados pelo banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), de que trata a Resolução nº 2.528, de 30.7.1998.
- 2.606, de 28.5.1999 – Estabelece limite para total de exposição em ouro e em ativos e passivos referenciados em variação cambial, em bases consolidadas, para as instituições financeiras, demais instituições autorizadas pelo Banco Central do Brasil e suas controladas diretas e indiretas.
- 2.607, de 28.5.1999 – Estabelece mínimos de capital realizado e patrimônio líquido das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, altera disposições da Resolução nº 2.212, de 16.11.1995, e modifica a regulamentação aplicável aos Postos de Atendimento Bancário (PAB).
- 2.608, de 28.5.1999 – Aprova o regulamento que disciplina a constituição e o funcionamento de cooperativas de crédito.
- 2.609, de 1.6.1999 – Dispõe sobre ampliação do prazo de reembolso dos financiamentos de investimento ao amparo do Programa de Cooperação Nipo-brasileira para o Desenvolvimento dos Cerrados – 3ª Fase (Prodecer III).
- 2.610, de 8.6.1999 – Estabelece as condições aplicáveis aos financiamentos ao amparo de recursos do Fundo de Terras e da Reforma Agrária – Banco da Terra, de que tratam a Lei Complementar nº 93, de 4.2.1998, e o Decreto nº 3.027, de 13.4.1999.
- 2.611, de 30.6.1999 – Estabelece encargos financeiros para operações de crédito agroindustrial contratadas com recursos das operações oficiais de crédito.

2.612, de 30.6.1999 – Estabelece encargos financeiros para operações de crédito rural contratadas com recursos das operações oficiais de crédito.

2.613, de 30.6.1999 – Dispõe sobre a realização de operações de compra de títulos de renda fixa com base em taxas de mercado e estabelece condições relativamente a operações ativas e passivas praticadas no mercado financeiro.

2.614, de 30.6.1999 – Permite a contratação de operações de câmbio interbancárias a termo.

2.615, de 30.6.1999 – Determina que o índice de preços relacionados às metas para inflação, referido no art. 1º, parágrafo 1, do Decreto nº 3.088, de 21.6.1999, é o IPCA, calculado pelo IBGE.

O Conselho Monetário Nacional, mediante proposta do Ministro de Estado da Fazenda, determinará índice substituto eventual, na impossibilidade de se aferir o IPCA.

Fixa as seguintes metas para a inflação, juntamente com seus intervalos de tolerância, de acordo com o art. 1º, parágrafo 2, do Decreto nº 3.088, de 21.6.1999:

I – para o ano de 2001: 4%, com intervalo de tolerância de menos de 2% e de mais 2%;

II – para o ano de 2000: 6%, com intervalo de tolerância de menos de 2% e de mais 2%;

III - para o ano de 1999: 8%, com intervalo de tolerância de menos de 2% e de mais 2%.

Determina o Banco Central do Brasil a efetivação das necessárias modificações em regulamentos e normas, visando à execução do contido nesta Resolução.

2.616, de 2.7.1999 – Dispõe sobre concessão de Empréstimos do Governo Federal (EGF).

2.617, de 2.7.1999 – Dispõe sobre limites de financiamento ao amparo de recursos controlados do crédito rural e acerca de financiamento destinado à aquisição de Cédulas do Produtor Rural (CPR) ao amparo de Recursos Obrigatórios (MCR 6-2).

2.618, de 2.7.1999 – Institui o Programa de Incentivo a Mecanização, ao Resfriamento e ao Transporte Granelizado da Produção de Leite (Proleite), ao amparo de recursos administração pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), e dispõe sobre o Programa de Incentivo ao Uso de Corretivos de Solos (Prosolo).

2.619, de 7.7.1999 – Dispõe sobre o Programa de Revitalização de Cooperativas de Produção Agropecuária (Recoop), de que tratam a Medida Provisória nº 1.898-11, de 29.6.1999, e o Decreto nº 2.936, de 11.1.1999.

2.620, de 16.7.1999 – Dispõe sobre concessão de prazo adicional para pagamento de financiamentos amparados por recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé).

- 2.621, de 26.7.1999 – Programa de Financiamento às Exportações (Proex): revogação das regras especiais para a condução das operações de financiamento às exportações realizadas pelo BNDES-exim.
- 2.622, de 30.7.1999 – Dispõe sobre a realização de operações de não-residentes no país em contratos futuros de produtos agropecuários.
- 2.623, de 30.7.1999 – Dispõe sobre o direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança pelas entidades do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).
- 2.624, de 30.7.1999 – Consolida as normas sobre a constituição e o financiamento de bancos de investimento.
- 2.625, de 30.7.1999 – Dispõe sobre o livre direcionamento de recursos captados no exterior.
- 2.626, de 30.7.1999 – Dispõe sobre a vedação à celebração de contratos de mútuo por parte de sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários e de sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários.
- 2.627, de 2.8.1999 – Estabelece como dependente de autorização do Banco Central do Brasil a constituição e o funcionamento de sociedades de crédito orientadas para o microempreendedor, cujo objeto social exclusivo é a concessão de financiamento a pessoas físicas para viabilizar empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial de pequeno porte, e para pessoas jurídicas classificadas como microempresas nos termos da legislação e regulamentação em vigor.
- 2.628, de 6.8.1999 – Dispõe sobre a aplicação de recursos das sociedades, fundos e carteiras de investimento instituídos pelos Regulamentos Anexos I a IV da Resolução nº 1.289, de 1987, em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais de renda fixa,
- 2.629, de 10.8.1999 – Altera e consolida as normas aplicáveis aos financiamentos rurais ao amparo do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).
- 2.630, de 12.8.1999 – Dispõe sobre operações de empréstimos para capital de giro, realizadas pelo Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, com recursos oriundos do Fundo de Participação PIS/Pasep.
- 2.631, de 17.8.1999 – Dispõe sobre o prazo de renegociação de dívidas originárias do crédito rural, de que tratam o art.5º § 6º, da Lei nº 2.471, de 1998.
- 2.632, de 17.8.1999 – Dispõe sobre o Programa de Revitalização de Cooperativas de Produção Agropecuária (Recoop), de que tratam a Medida Provisória nº 1.898-12, de 1999, e o Decreto nº 2.936, de 1999.
- 2.633, de 17.8.1999 – Institui linha de crédito para financiamento à pré-comercialização de café, ao amparo de recursos do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira (Funcafé).

2.634, de 24.8.1996 – Dispõe sobre critérios e condições aplicáveis às operações de crédito rural alongadas/securitizadas ao amparo da Lei nº 9.138/1995 ou renegociadas com base na Resolução nº 2.471/1998.

2.635, de 24.8.1999 – Dispõe sobre critérios e condições aplicáveis às operações amparadas por recursos do Funcafé, renegociadas sob as condições estabelecidas na Resolução nº 2.416/1997.

2.636, de 25.8.1999 – Define as condições para a troca de títulos de responsabilidade da União por títulos de emissão do Banco Central do Brasil na hipótese que menciona.

2.637, de 25.9.1999 – Dispõe sobre a exigibilidade de aplicações em crédito rural (MCR 6-2).

2.638, de 25.8.1999 – Dispõe sobre a prorrogação do prazo dos financiamentos do Programa de Recuperação da Lavoura Cacaueira Baiana.

2.639, de 25.8.1999 – Dispõe sobre a aplicação de recursos das sociedades seguradoras, sociedades de capitalização e entidades abertas de previdência privada em títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil.

2.640, de 25.8.1999 – Dispõe sobre a concentração de correspondentes no país.

2.641, de 25.8.1999 – Altera e consolida a regulamentação sobre a utilização de recursos da unidade orçamentária Operações Oficiais de Crédito, destinados à cobertura e ao financiamento de despesas com a formação e manutenção de estoques públicos de produtos agropecuários.

2.642, de 25.8.1999 – Dispõe sobre o prazo para renegociação de operações ao amparo do Programa de Cooperação Nipo-brasileira para o Desenvolvimento dos Cerrados 3ª Fase (Prodecer III).

2.643, de 3.9.1999 – Altera o limite de financiamento para beneficiários enquadrados no Grupo “A” do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf).

2.644, de 10.9.1999 – Permite a abertura e a movimentação de contas em moeda estrangeira, no país, para as pessoas e nas condições que especifica.

2.645, de 22.9.1999 – Estabelece condições para exercício de cargos em órgãos estatutários de instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

2.646, de 22.9.1999 – Faculta a utilização da TJLP em operações realizadas no mercado de valores mobiliários.

2.647, de 22.9.1999 – Regulamenta dispositivos da Medida Provisória nº 1.865-4, de 1999, que trata do Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior (Fies).

2.648, de 22.9.1999 – Institui linha de crédito, ao amparo de recursos do Funcafé, destinada ao financiamento de despesas de custeio das lavouras cafeeiras no período agrícola 1999/2000.

2.649, de 22.9.1999 – Dispõe sobre a concessão de EGF para produtos regionais e sementes, safra 1999/2000, e altera a regulamentação aplicável a financiamentos destinados à aquisição de Cédula de Produto Rural (CPR).

2.650, de 22.9.1999 – Altera o limite de financiamento para beneficiários enquadrados no Grupo “A” do Pronaf.

2.651, de 23.09.1999 – Dispõe sobre a aquisição de ações de empresas vinculadas a fundo com finalidade previdenciária de estados, Distrito Federal ou municípios por instituição financeira federal.

2.652, de 23.9.1999 – Estabelece procedimentos para aplicação dos recursos dos fundos com finalidade previdenciária instituída pela União, estados, Distrito Federal ou municípios, nos termos da Lei nº 9.717, de 27.11.1998.

2.653, de 23.9.1999 – Consolida e redefine regras para o contingenciamento do crédito ao setor público.

2.654, de 30.9.1999 – Fixa em 12,5% ao ano a TJLP a vigorar no período de 01.10.1999 a 31.12.1999, inclusive, calculada a partir da meta de inflação *pro rata* para os próximos 12 meses, baseada no contido no art.2º da Resolução nº 2.615, de 30.06.1999, equivalente a 6,5%, acrescida do prêmio de risco de 6% (seis por cento).

2.655, de 5.10.1999 – Dispõe sobre a aplicação de recursos do Fundo de Participação PIS/pasep, realizada pelo Banco do Brasil e pela Caixa Econômica Federal.

2.656, de 6.10.1999 – Altera a regulamentação sobre a utilização de recursos da Unidade Orçamentária Operações Oficiais de Crédito, destinados à cobertura e ao financiamento de despesas com a formação e manutenção de estoques públicos de produtos agropecuários.

2.657, de 6.10.1999 – Dispõe sobre créditos de custeio da safra 1999/2000, destinado aos beneficiários enquadrados no Grupo “A” do Pronaf.

2.658, de 6.10.1999 – Dispõe sobre a prorrogação do vencimento da parcela dos créditos de investimento formalizados ao amparo do Pronaf.

2.659, de 28.10.1999 – Dispõe sobre a previsão de multa de mora em contratos de arrendamento mercantil.

2.660, de 28.10.1999 – Estabelece normas, condições e procedimentos para participação societária, no país, por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

2.661, de 28.10.1999 – Altera disposições das Resoluções nº 2.651 e 2.652, ambas 23.09.1999, relativas aos fundos com finalidade previdenciária.

2.662, de 28.10.1999 – Dispõe sobre as condições especiais de financiamento, ao amparo de recursos administrados pelo BNDES, para aquisição ou manutenção/recuperação de máquinas, tratores, colheitadeiras, equipamentos e implementos agrícolas, sistemas de irrigação, ordenhadeiras mecânicas e tanques de resfriamento e homogeneização de leite, bem como de equipamentos relacionados com armazéns agrícolas.

2.663, de 28.10.1999 – dispõe sobre desconto de Duplicata Rural (DR) e da Nota Promissória Rural (NPR) e sobre empréstimos a cooperativas para adiantamento a cooperados, ao amparo de recursos obrigatórios (MCR 6-2).

2.664, de 28.10.1999 – Altera a redação do *caput* do art.2º da Resolução nº 1.690, de 1990, e o Decreto nº 2.936, de 1999.

2.665, de 3.11.1999 – Dispõe sobre o Programa de Revitalização de Cooperativas de Produção Agropecuária (Recoop), de que tratam a Medida Provisória nº 1.898-15, de 1999, e o Decreto nº 2.936, de 1999.

2.666, de 11.11.1999 – Dispõe sobre os critérios e as condições aplicáveis às operações de crédito rural alongados/securitizadas ao amparo da Lei nº 9.138, de 1995, ou renegociadas com base na Resolução nº 2.471, de 1998.

2.667, de 19.11.1999 – Altera a Resolução nº 2.576, de 17.12.1998, que define os critérios aplicáveis às operações do sistema de equalização de taxas de juros do Programa de Financiamento às Exportações.

2.668, de 25.11.1999 – Altera a Resolução nº 2.653, de 1999, que estabelece as regras para o contingenciamento de crédito ao setor público.

2.669, de 25.11.1999 – Altera o cronograma de redução do limite de aplicação de recursos no Ativo Permanente.

2.670, de 26.11.1999 – Dispõe sobre prazo de renegociação de dívidas originárias de crédito rural, de que tratam o art.5º § 6º, da Lei nº 9.138, de 1999, a Resolução nº 2.238, de 1996, e a Resolução nº 2.471, de 1998.

2.671, de 26.11 1999 – Dispõe sobre adiantamento à conta de crédito de custeio associado de que trata o MRC 10-5-3 “a”

2.672, de 26.11.1999 – Altera os encargos financeiros incidentes sobre operações ap amparo do Programa de Revitalização de Cooperativas de Produção Agropecuária (Recoop).

2.673, de 21.12.1999 – Estabelece novas características das Notas do Banco Central do Brasil – Série Especial (NBCE).

2.674, de 21.12.1999 – Estabelece normas, condições e procedimentos para a instalação de dependências, no exterior, e para a participação societária, direta ou indireta, no país e no exterior, por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

2.675, de 21.12.1999 – Altera e consolida as normas que disciplinam as operações e os compromissos envolvendo títulos de renda fixa.

2.676, de 21.12.1999 – Dispõe sobre a utilização de serviços prestados por entidades que se dediquem à divulgação e negociação no país de ofertas firmes de preços e de negócios praticados nos mercados financeiros e de capitais, bem como de cotações de operações praticadas nesses mercados.

2.677, de 21.12.1999 – Dispõe sobre o direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).

2.678, de 21.12.1999 – Altera os prazos e condições relativamente aos limites mínimos de capital realizado e patrimônio líquido fixados no Regulamento Anexo II à Resolução nº 2.099, de 1994, com a redução dada pelo art.1º da Resolução nº 2.607, de 1999.

2.679, de 21.12.1999 – Define a TJLP para o primeiro trimestre de 2000.

2.680, de 21.12.1999 – Dispõe sobre concessão de Empréstimo do Governo Federal para produtos da safra Norte/Nordeste 2000.

2.681, de 21.12.1999 – Altera e consolida as disposições do Recoop, de que tratam a M.P. nº 1.961-17, de 1999, e o Decreto nº 2.936, de 1999.

2.682, de 21.12.1999 – Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para a constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

2.683, de 29.12.1999 – Dispõe sobre a captação de recursos no exterior para livre aplicação no mercado doméstico e elimina a exigência de prazo mínimo nas operações de empréstimo externo.

Circulares do Banco Central do Brasil, (BCB, 1999, p206.

2.855, de 13.1.1999 – Divulga relação das instituições financeiras integrantes da amostra constituída para fins de cálculos da TR e da TBF.

2.856, de 18.1.1999 – Altera o valor-base para a concessão de assistência financeira aos bancos múltiplos com carteira comercial, bancos comerciais e caixas econômicas.

- 2.857, de 25.1.1999 – Dispõe sobre limites de posição de câmbio e divulga esclarecimentos sobre as operações de câmbio que as instituições autorizadas e credenciadas podem realizar.
- 2.858, de 25.1.1999 – Estabelece novos limites para a posição de câmbio vendida no mercado de câmbio de taxas livres, e no mercado de câmbio de taxas flutuantes.
- 2.859, de 28.1.1999 – Estabelece prazos mínimos para a contratação, renovação e prorrogação de operações de empréstimo externo.
- 2.860, de 1.2.1999 – Dispõe novo limite para a posição de câmbio vendida no Mercado de Câmbio de Taxas Flutuantes.
- 2.861, de 10.2.1999 – Dispõe sobre limites mínimos de patrimônio líquido ajustado e limites operacionais para administradoras de consórcio e altera disposições relativas a operações de consórcio.
- 2.862, de 10.2.1999 – Faculta o financiamento de compras efetuadas no exterior por usuários de cartão de crédito.
- 2.863, de 10.2.1999 – Dispõe sobre aplicações de recursos dos fundos de investimento no exterior.
- 2.864, de 24.2.1999 – Altera o regulamento que rege o pagamento das importações brasileiras a prazo de até 360 dias.
- 2.865, de 25.2.1999 – Estabelece procedimentos para a obtenção de autorização para a representação, no país, de instituições financeiras ou assemelhadas sediadas no exterior.
- 2.866, de 2.3.1999 – Prorroga o termo do período de vigência da redução temporária do valor-base para a concessão de assistência financeira aos bancos múltiplos com carteira comercial, bancos comerciais e caixas econômicas.
- 2.867, de 2.3.1999 – Altera a alíquota de recolhimento compulsório/encaixe obrigatório sobre depósitos a prazo, recursos de aceites cambiais, cédulas de debêntures e títulos de emissão própria de que trata a Circular nº 2.759, de 4.6.1997.
- 2.868, de 4.3.1999 – Estabelece período de vigência de meta para a taxa Selic, seu eventual viés e aprova o novo Regulamento do Comitê de Política Monetária (Copom).
- 2.869, de 4.3.1999 – Altera as condições operacionais das linhas de assistência financeira de que trata a Resolução nº 2.308, de 28.8.1996.
- 2.870, de 4.3.1999 – Altera os encargos financeiros da Linha Especial de Assistência Financeira do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) de que trata a Circular nº 2.672, de 6.3.1996.

2.871, de 4.3.1999 – Altera os encargos financeiros da linha especial de assistência, no bojo do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes), de que trata a Circular nº 2.745, de 18.3.1997.

2.872, de 4.3.1999 – Altera custos financeiros por deficiência nos recolhimentos compulsórios/encaixes obrigatórios e na conta Reservas Bancárias.

2.873, de 4.3.1999 – Extingue o Depósito Voluntário Remunerado de que trata a Circular nº 2.851, de 2.12.1998.

2.874, de 10.3.1999 – Altera o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif).

2.875, de 10.3.1999 – Altera a alíquota e forma do recolhimento compulsório/encaixe obrigatório sobre contratos de assunção de obrigações vinculados a operações realizadas com o exterior.

2.876, de 17.3.1999 – Altera o regulamento que rege o pagamento das importações brasileiras a prazo de até 360 dias.

2.877, de 17.3.1999 – Dispõe sobre a aquisição de quotas de fundos de investimento no exterior por parte das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

2.878, de 18.3.1999 – Altera o prazo mínimo e explicita os critérios de cálculo para pagamento de juros das Notas do Banco Central do Brasil – Série Especial (NBCE).

2.879, de 31.3.1999 – Altera a forma de cumprimento do recolhimento compulsório de que trata a Circular nº 2.760, de 11.6.1997.

2.880, de 5.4.1999 – Dispõe sobre a aplicação de recursos de Fundos de Renda Fixa – Capital Estrangeiro (FRF-CE) em títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil e em títulos de renda fixa de emissão ou aceite de instituições financeiras.

2.881, de 7.4.1999 – Altera o Regulamento sobre Contrato de Câmbio e Classificação de Operações e o Regulamento do Mercado de Câmbio de Taxas Flutuantes.

2.882, de 22.4.1999 – Altera e consolida as normas aplicáveis a repasses interbancários de recursos captados nos termos da Resolução nº 63, de 21.8.1967.

2.883, de 29.4.1999 – Estabelece normas a serem observadas pelas instituições administradoras de recursos de terceiros.

2.884, de 6.5.1999 – Dispõe sobre a atuação do Banco Central do Brasil nos mercados de câmbio e de títulos da dívida pública interna.

2.885, de 6.5.1999 – Altera a alíquota do recolhimento compulsório/encaixe obrigatório sobre depósitos a prazo, recursos de aceites cambiais, cédulas de debêntures e contratos de assunção de obrigações de que trata a Circular nº 2.759, de 4.6.1997.

2.886, de 6.5.1999 – Dispõe acerca de normas contidas na Circular nº 2.883, de 29.4.1999.

2.887, de 12.5.1999 – Estabelece procedimentos para registro e avaliação de títulos adquiridos nos termos das Resoluções nº 2.440, de 1997 e nº 2.483, de 1998, e da Circular nº 2.781, de 1997.

2.888, de 20.5.1999 – Dispõe sobre a atuação do Banco Central do Brasil no mercado de câmbio.

2.889, de 20.5.1999 – Dispõe sobre a prestação, ao Bacen, de informações relativas a operações a operações de consórcio.

2.890, de 20.5.1999 – Altera as condições dos depósitos interfinanceiros com recursos imediatamente disponíveis, permitidos pela Circular nº 2.279, de 16.2.1993.

2.891, de 28.5.1999 – Dispõe sobre o depósito no Bacen do excedente à posição de câmbio comprada e consolida as normas relativas à posição de câmbio vendida.

2.892, de 28.5.1999 – Estabelece diretrizes para a implementação de plano destinado a assegurar a continuidade operacional e a integridade das informações das instituições financeiras, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen e administradoras de consórcio, ante eventuais situações emergenciais que possam afetar os sistemas eletrônicos de informações automatizados na passagem para o ano de 2000.

2.893, de 28.5.1999 – Estabelece normas a serem observadas pelas instituições administradoras de fundos de investimento financeiro e de fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento.

2.894, de 28.5.1999 – Estabelece procedimentos para o cálculo do limite de exposição em ouro e em ativos e passivos referenciados em variação cambial, em bases consolidadas, de que trata a Resolução nº 2.606, de 1999.

2.895, de 2.6.1999 – Altera o art.4º da Circular nº 2.891, de 26.5.1999.

2.896, de 9.6.1999 – Altera o regulamento sobre contrato de câmbio e classificação de operações do mercado de câmbio de taxas livres e o regulamento do mercado de câmbio de taxas flutuantes.

2.897, de 23.6.1999 – Estabelece que permanecem em vigor as disposições das Circulares nºs 2.733 e 2.734, ambas de 2.1.1997, pelo prazo de cobrança da Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeira (CPMF), fixado no art.75 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, instituído pela Emenda Constitucional nº 21, de 18.3.1999.

2.898, de 23.6.1999 – Altera o regulamento que rege o pagamento das importações brasileiras a prazo de até 360 dias.

2.899, de 23.6.1999 – Prorroga por sessenta dias o prazo para atendimento às disposições do art.9º da Circular nº 2.893, de 27.5.1999. Esta Circular estabelece normas a serem observadas pelas instituições administradoras de fundos de investimentos financeiros e de fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento.

2.900, de 24.6.1999 – Estabelece período de vigência da meta para a taxa Selic, seu eventual viés e aprova o novo Regulamento do Comitê de Política Monetária (Copom).

2.901, de 24.6.1999 – Revoga as Circulares nº 1.444, de 16.2.1989, que permitiu o diferimento dos gastos relativos à aquisição de pontos para abertura de novas agências, 2.634, de 16.11.1995, que estabeleceu normas de diferimento de gastos relativos ao Proer, e 2.707, de 31.7.1996, que facultou o diferimento de gastos relativos ao redimensionamento de recursos humanos, materiais e tecnológicos e da rede de dependências.

2.902, de 30.6.1999 – Dispõe sobre operações de câmbio interbancárias a termo, de que trata a Resolução nº 2.614, de 30.6.1999.

2.903, de 30.6.1999 – Dispõe sobre o depósito no Bacen do excedente à disposição de câmbio comprada e consolida as normas relativas à posição de câmbio vendida.

2.904, de 30.6.1999 – Dispõe sobre a realização de operações compromissadas.

2.905, de 30.6.1999 – Dispõe acerca de prazos mínimos e da remuneração das operações ativas e passivas realizadas no mercado financeiro.

2.906, de 30.6.1999 – Dispõe acerca de resgate de quotas de fundos de investimento financeiro e de fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento.

2.907, de 30.6.1999 – Estabelece limite para dispensa de cumprimento da exigibilidade de recolhimento compulsório/encaixe obrigatório em títulos públicos federais vinculados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic).

2.908, de 7.7.1999 – Reduz a alíquota do recolhimento compulsório/encaixe obrigatório sobre depósitos a prazo, recursos de aceites cambiais, cédulas de debêntures e contratos de assunção de obrigações vinculados a operações realizadas com o exterior de que trata a Circular nº 2.759, de 4.6.1997, e dão outras providências.

2.909, de 14.7.1999 – Estabelece procedimentos complementares para a adequação dos sistemas eletrônicos de informação ao processamento de datas posteriores ao ano de 1999.

2.910, de 14.7.1999 – Redefine o recolhimento compulsório sobre recursos inscritos nos subgrupos/títulos contábeis do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif), que especifica.

- 2.911, de 14.7.1999 – Divulga a relação das instituições financeiras integrantes da amostra constituída para fins de cálculo da TR e da TBF.
- 2.912, de 21.7.1999 – Dispõe sobre a remessa de informações relativas a créditos garantidos pelo FGC.
- 2.913, de 21.7.1999 – Dispõe sobre a aplicação de recursos captados no exterior e estabelece procedimentos para registro e avaliação de títulos adquiridos com base nesses recursos.
- 2.914, de 28.7.1999 – Estabelece que a inclusão, nos contratos de concessão de crédito, da cláusula contratual de que trata o art. 8º da Circular nº 2.905, de 30.6.1999, passa a ser obrigatória a partir do dia 1.11.1999.
- 2.915, de 5.8.1999 – Estabelece procedimentos relativos à autorização e ao funcionamento de sociedades de crédito ao microempreendedor.
- 2.916, de 6.8.1999 – Altera os fatores de ponderação de risco constantes da Tabela de Classificação dos Ativos do Regulamento Anexo IV da Resolução nº 2.099, de 1994.
- 2.917, de 11.8.1999 – Programa Nacional de Desburocratização: dispensa, a partir de 20.8.1999 a exigência de emissão, impressão e guarda do documento “Registro Geral de Operações de Câmbio (RGO)”, que será substituído, para todos os fins e efeitos, pelas informações disponibilizadas por meio da transação Sisbacen PCAM100, opção 8.
- 2.918, de 11.8.1999 – Programa Nacional de Desburocratização: elimina a exigência de emissão, impressão e guarda do “Registro Geral de Operações de Câmbio (RGO)” e dispõe sobre a rotina de conformidade das operações de câmbio e apresentação de documentos ao Bacen.
- 2.919, de 18.8.1999 – Altera o Regulamento de Câmbio de Exportação, divulgado pela Circular nº 2.231, de 25.9.1992.
- 2.920, de 19.8.1999 – Altera prazos para remessa de demonstrações financeiras.
- 2.921, de 24.8.1999 – Altera a base de incidência do recolhimento compulsório/encaixe obrigatório de que trata a Circular nº 2.759, de 4.6.1997.
- 2.922, de 24.8.1999 – Institui o registro declaratório eletrônico de investimentos externos em contratos futuros de produtos agropecuários, de que trata a Resolução nº 2.622, de 1999.
- 2.923, de 24.8.1999 – Prorroga o prazo para atendimento às disposições do art.9º da Circular nº 2.893, r 1999.
- 2.924, de 24.8.1999 – Altera o art.7º da Circular nº 2.900, de 24.6.1999, que trata do Copom.
- 2.925, de 2.9.1999 – Reduz a alíquota do recolhimento compulsório/encaixe obrigatório sobre depósitos a prazo, recursos de aceites cambiais, cédulas de debêntures e contratos de

assunção de obrigações vinculados a operações realizadas com o exterior de que trata a Circular nº 2.759, de 4.6.1997.

2.926, de 8.9.1999 – Altera o Regulamento sobre Contratos de Câmbio e Classificação de Operações do Mercado de Câmbio de Taxas Livres e o Regulamento do Mercado de Câmbio de Taxas Flutuantes.

2.927, de 8.9.1999 – Reduz a alíquota do recolhimento compulsório/encaixe obrigatório sobre recursos à vista, de que trata a Circular nº 2.700, de 28.6.1996.

2.928, de 9.9.1999 – Altera e consolida a base de cálculo para a determinação das contribuições dos participantes do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), e os procedimentos para seu recolhimento.

2.929, de 14.9.1999 – Prorroga o prazo para o atendimento às disposições do art. 7º da Circular nº 2.893, de 1999.

2.930, de 30.9.1999 – Programa Nacional de Desburocratização: Programa Permanente de Racionalização de Fluxos de Informações (PRFI) – extingue e dispensa a remessa ao Bacen, de documentos constantes do Catálogo de Documentos (Cadoc).

2.931, 30.9.1999 – Altera o anexo à Circular nº 2.892, de 1999, que estabelece diretrizes com vistas à implementação de plano destinado a assegurar a continuidade operacional e integridade das informações das instituições financeiras, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen e administradoras de consórcios, ante eventuais situações emergenciais que possam afetar os sistemas eletrônicos de informações automatizados na passagem para o ano 2000.

2.932, de 30.9.1999 – Estabelece procedimentos relativamente ao exercício de cargos em órgãos estatutários de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen.

2.933, de 30.9.1999 – Mantém a fixação dos encargos financeiros das operações de assistência financeira com base na taxa Selic.

2.934, de 4.10.1999 – Altera o fator de ponderação de risco constante da Tabela de Classificação dos Ativos de Regulamento Anexo IV à Resolução nº 2.099, de 1994, e cria títulos contábeis do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif).

2.935, de 11.10.1999 – Divulga instruções relativas às regras do contingenciamento do crédito ao setor público e aos limites para a realização de novas operações.

2.936, de 14.10.1999 – Dispõe sobre a inclusão, nos contratos de concessão de crédito, de informações a respeito de encargos e demais despesas incidentes no curso normal da operação, bem como sobre a divulgação da taxa efetiva mensal praticada nos contratos de abertura de crédito em conta corrente.

- 2.937, de 14.10.1999 – Dispõe sobre a remessa das informações de que trata o art. 1º, inciso II, alínea “a”, da Circular nº 2.720 de 1996.
- 2.938, de 14.10.1999 – Altera para R\$ 20 mil o valor mínimo para exigência de identificação de clientes no sistema Central de Risco de Crédito.
- 2.939, de 14.10.1999 – Reduz para zero a alíquota do recolhimento compulsório/encaixe obrigatório sobre depósitos a prazo, recursos de aceites cambiais, cédulas de debêntures, títulos de emissão própria e contratos de assunção de obrigações vinculados a operações realizadas com o exterior de que trata a Circular nº 2.759, de 4.6.1997.
- 2.940, de 14.14.1999 – Reduz para zero a alíquota do recolhimento compulsório/encaixe obrigatório sobre depósitos a prazo de reaplicação automática, de que trata a Circular nº 2.586, de 30.6.1995.
- 2.941, de 14.10.1999 – Reduz para zero a alíquota do recolhimento compulsório de que trata o inciso I do art. 2º da Circular nº 2.910, de 14.6.1999.
- 2.942, de 20.10.1999 – Restabelece a possibilidade de concessão de autorização para administrar grupos de consórcio.
- 2.943, de 20.10.1999 – Estabelece procedimentos para a concessão de autorização para a representação, no país, de instituições financeiras ou assemelhadas sediadas no exterior.
- 2.944, de 21.10.1999 – Altera o Regulamento de Câmbio de Exportação, divulgado pela Circular nº 2.231, de 25.9.1992.
- 2.945, de 21.10.1999 – Divulga o Regulamento sobre Países com Disposições Cambiais Especiais e dá outras providências.
- 2.946, de 27.10.1999 – Altera prazos para remessas de demonstrações financeiras.
- 2.947, de 28.10.1999 – Dispõe sobre a posição de câmbio vendida e consolida as normas relativas à posição de câmbio comprada.
- 2.948, de 28.10.1999 – Altera o Regulamento de Importação, dispensando a exigência de contratação prévia de câmbio relativa a Declarações de Importações (DIs), registradas a partir de 30.10.1999.
- 2.949, de 5.11.1999 – Estabelece normas a serem observadas pelas instituições administradoras de fundos de investimento financeiro e de fundos de aplicação em quotas de fundos de investimentos.
- 2.950, de 11.11.1999 – Estabelece a obrigatoriedade de comunicação, a funcionários e clientes de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen, e administradoras de consórcio, das providências e dos procedimentos adotados com vistas à adequação de seus sistemas eletrônicos de informação automatizados ao correto processamento de data posteriores ao ano de 1999.

2.951, de 11.11.1999 – Conceitua intermediação de *swap* e estabelece procedimentos para registro contábil.

2.952, de 12.11.1999 – Estabelece normas a serem observadas pelas instituições administradoras de fundos de investimento financeiro e de fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento.

2.953, de 1.12.1999 – Altera fatores de ponderação de risco constantes da Tabela de Classificação dos Ativos do Regulamento Anexo IV à Resolução nº 2.099, de 17.8.1999.

2.954, de 2.12.1999 – Altera procedimentos para elaboração e remessa das informações relativas ao acompanhamento e ao controle da exposição em ouro e em ativos e passivos referenciados em variação cambial, de que trata a Resolução nº 2.606, de 27.5.1999.

2.955, de 15.12.1999 – Altera o regulamento sobre o convênio de pagamentos e créditos recíprocos, exigindo recolhimento ao Bacen, na situação específica.

2.956, de 29.12.1999 – Altera a sistemática e a forma de instrução de pedidos de autorização prévia e de registro de empréstimos externos.

2.957, de 30.12.1999 – Dispõe sobre a prestação de informações relativas a operações de crédito praticadas no mercado financeiro.