



# Antídoto contra o *spread* bancário

**LUIZ FERNANDO DE PAULA**

Professor da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (FCE/UERJ)



Um dos grandes entraves ao crescimento econômico no Brasil são as dificuldades para a obtenção de crédito por parte dos agentes econômicos (firmas e consumidores), representadas por seu alto custo e reduzido volume. O país apresenta, em relação aos padrões mundiais, um conjunto desfavorável de baixa relação crédito/PIB e altas taxas de juros das operações de crédito, além de elevados *spreads* bancários.

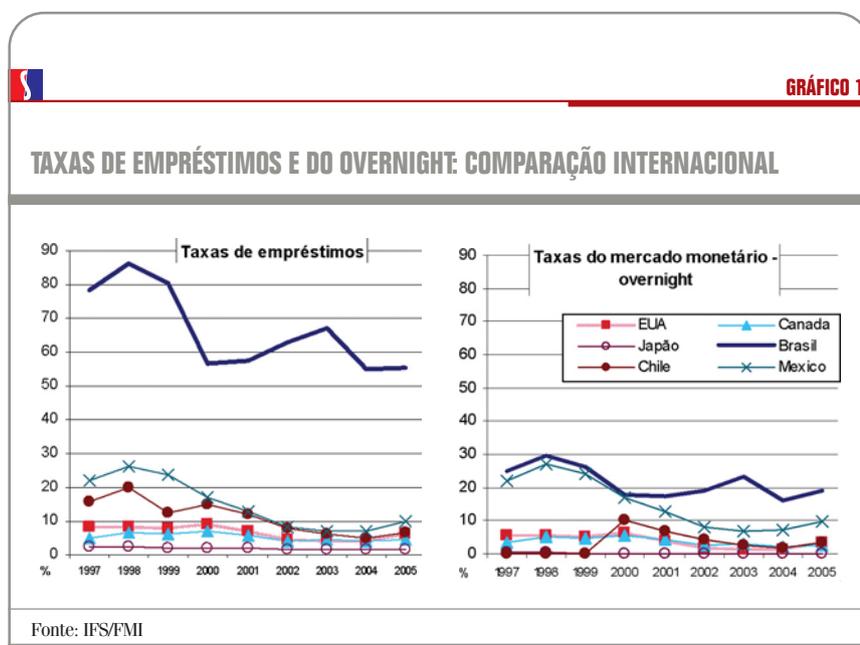
Em realidade, o alto custo do crédito, combinado com o baixo crescimento, são em grande medida responsáveis pela baixa oferta de crédito no país. Dados de um estudo do FMI ("Stabilization and Reform in Latin America") indicam que a relação crédito dos bancos comerciais/PIB no Brasil era de 21,5% em 2003, significativamente inferior à do Chile (68,5%), Uruguai (64,3%), Estados Unidos (60,8%), área do Euro (140,6%), Japão (64,3%) e Coreia (98,9%), entre outros. O mesmo estudo indica que o *spread* bancário médio na América Latina esteve entre 10% e 15% ao ano em todo o período de 1993 a 2002, e destaca que o Brasil atingiu *spreads* médios maiores que 50% ao longo da década de

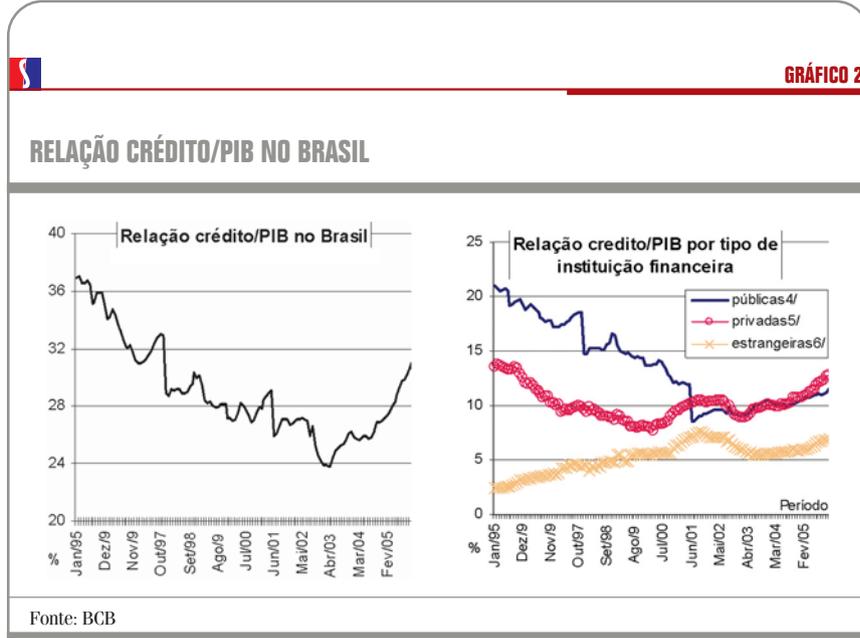
1990. O *spread* bancário é a diferença entre as taxas de empréstimos e as taxas de remuneração dos depósitos, medida internacionalmente utilizada para avaliar o custo da intermediação financeira.

Como mostra o Gráfico 1, os níveis das taxas nominais de empréstimos no Brasil são bastante elevados em relação

às taxas dos outros países, assim como, em menor grau, as taxas do mercado monetário, que são próximas ao custo de captação. Como resultado das altas taxas de empréstimos, os *spreads* bancários são igualmente significativos no Brasil.

A partir desta constatação, analisamos, no período de 2000 a 2005, o com-





portamento dos mais significativos determinantes do custo do crédito no Brasil, assim como as taxas das operações de crédito, além da conseqüente evolução da composição do crédito. A análise tem início no período após a adoção do regime de câmbio flexível e do regime de metas de inflação, em 1999, que teve como conseqüência um patamar mais baixo e a menor oscilação da taxa básica de juros (Selic) em relação ao período anterior, quando se usava uma âncora cambial para propósitos de estabilização de preços, e trouxe a expectativa da diminuição das taxas de juros e *spreads* das operações de crédito, que possibilitariam a alavancagem do volume do crédito no país. Será que isto ocorreu?

### EVOLUÇÃO DO CRÉDITO

Após o crescimento da relação crédito/PIB – que expressa a razão total de crédito em relação ao Produto Interno Bruto do país – no período de implementação do Plano Real, atingindo 36,9% em janeiro de 1995, houve clara trajetória de queda desde então, com redução para 27,2% em janeiro de 2000. No Gráfico 2 percebe-se a conti-

nução desta trajetória de queda até o início de 2003, quando há uma retomada no crescimento do crédito, associada diretamente ao crescimento das operações com recursos livres. Ademais, ao considerar a distinção de propriedade de capital dos bancos no período posterior a 2000, há predominância do crescimento do crédito das instituições privadas nacionais, que ultrapassaram o volume de crédito das instituições públicas.

A Tabela 1 mostra que o principal componente do crescimento das operações com recursos livres é o crédito para pessoa física, que ampliou significativamente sua participação no total do crédito, enquanto o crédito para pessoa jurídica se manteve mais ou menos nos mesmos patamares do ano 2000. Para o crédito direcionado, o destaque foi a redução significativa da participação do crédito habitacional, expressando uma paralisação neste segmento de crédito, enquanto a parcela do BNDES e do crédito Rural tiveram ascensão até 2003, seguida de redução até 2005, mas ainda mantendo participações maiores que em 2000.

Do total de créditos livres, examinaremos as operações definidas pelo BCB como créditos referenciais para taxa de juros prefixadas, para pessoa física e jurídica. Estas operações representam parcela superior a 50% do total de recursos livres, e têm informação detalhada repassada ao BCB para monitoramento. Analisando a evolução das operações de crédito livres referenciais para taxas de juros prefixadas (valores nominais), como pode ser visto no Gráfico 3, observa-se que o crescimento do crédito para pessoa física ocorre com maior intensidade, justificando o aumento de sua par-

**TABELA 1**

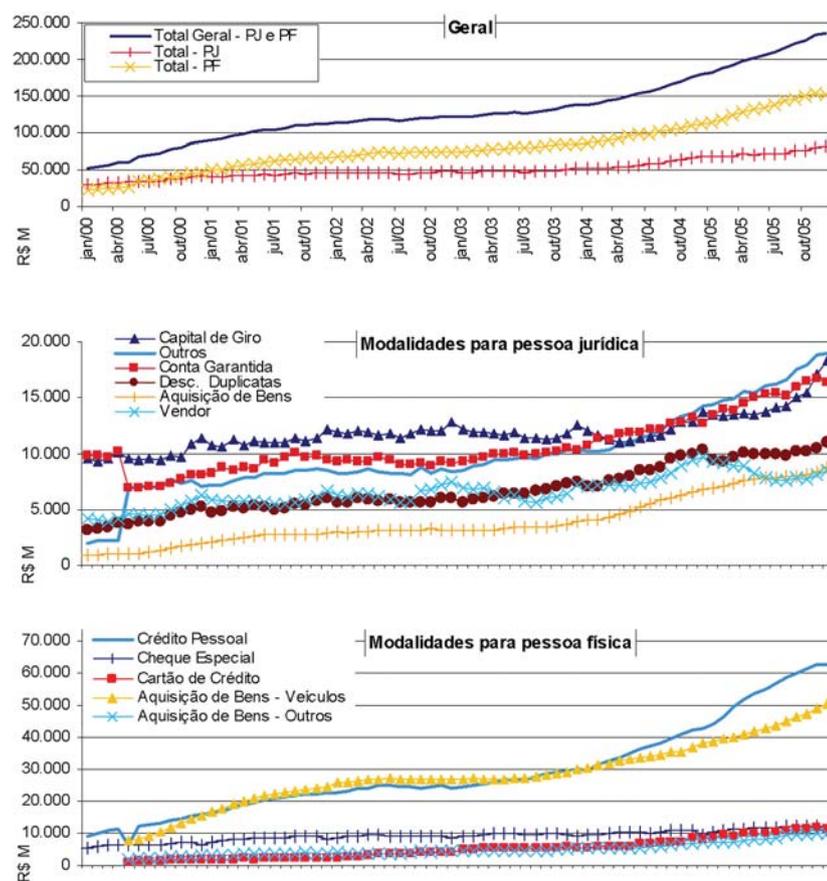
### PARTICIPAÇÃO EM % NO TOTAL DO CRÉDITO

Período	Livres		Direcionado			
	Livres - PF	Livres - PJ	BNDES	Rural	Habitação	Outros
dez/00	20,2	37,2	18,9	6,6	16,2	1,0
dez/01	24,4	41,1	21,0	5,9	6,6	0,9
dez/02	22,7	39,0	24,4	7,1	5,9	0,9
dez/03	24,2	37,0	24,0	8,3	5,6	1,0
dez/04	27,7	36,1	22,0	8,1	4,9	1,1
dez/05	31,4	35,1	20,5	7,4	4,6	1,0

Fonte: BCB

GRÁFICO 3

## VOLUME DO CRÉDITO LIVRE REFERENCIAL A TAXAS DE JUROS PREFIXADAS



Fonte: BCB

ticipação no total do crédito, como destacado anteriormente.

Para pessoa física, observa-se que o patamar do volume das diversas operações de crédito no início de 2000 era mais ou menos similar; a partir de então tiveram destaque no crescimento as operações de crédito pessoal, em parte puxado pelo crédito consignado, e as operações de aquisição de bens (na modalidade de veículos, principalmente). Estas duas operações se deslocaram para patamares significativamente superiores às

outras, fenômeno possivelmente associado à procura pelos bancos de operações com maior garantia de recuperação e à retomada parcial do crescimento econômico a partir de 2004. Não é por acaso que os grandes bancos varejistas (Bradesco, Itaú, Unibanco, HSBC etc.) procuraram no período recente fazer aquisições de instituições financeiras especializadas no crédito ao consumidor e no financiamento de automóveis, além de parcerias com grandes redes varejistas de comércio. Para pessoa jurídica,

as modalidades de crédito que se destacaram no período analisado foram particularmente o capital de giro e a conta garantida.

Em relação ao prazo médio das operações de créditos livres referenciais prefixados, não houve mudanças significativas de 2001 a 2005, permanecendo relativamente curtos os prazos. O único aumento significativo de prazo ocorreu no crédito pessoal para pessoa física, de cerca de 200 dias no início de 2001 para mais de 300 dias no último trimestre de 2005, possivelmente associado ao crédito consignado, que apresenta maior garantia.

No que se refere às taxas do crédito referencial prefixado, observa-se que o comportamento das taxas de empréstimos, em maior grau, e do *spread*, em menor grau, seguiram de perto a trajetória das taxa de captação. Após o movimento de crescimento de 2000 a 2002, estas três taxas apresentaram tendência de queda a partir de 2003, fato que possivelmente contribuiu para a retomada do crescimento do crédito referencial prefixado, como indicam as taxas de crescimento de seu volume. Todavia, ao final de 2005, os patamares das taxas de empréstimos e dos *spreads* são ainda relativamente altos e próximos aos valores do final de 2000, respectivamente superiores a 50% ao ano e 35% ao ano.

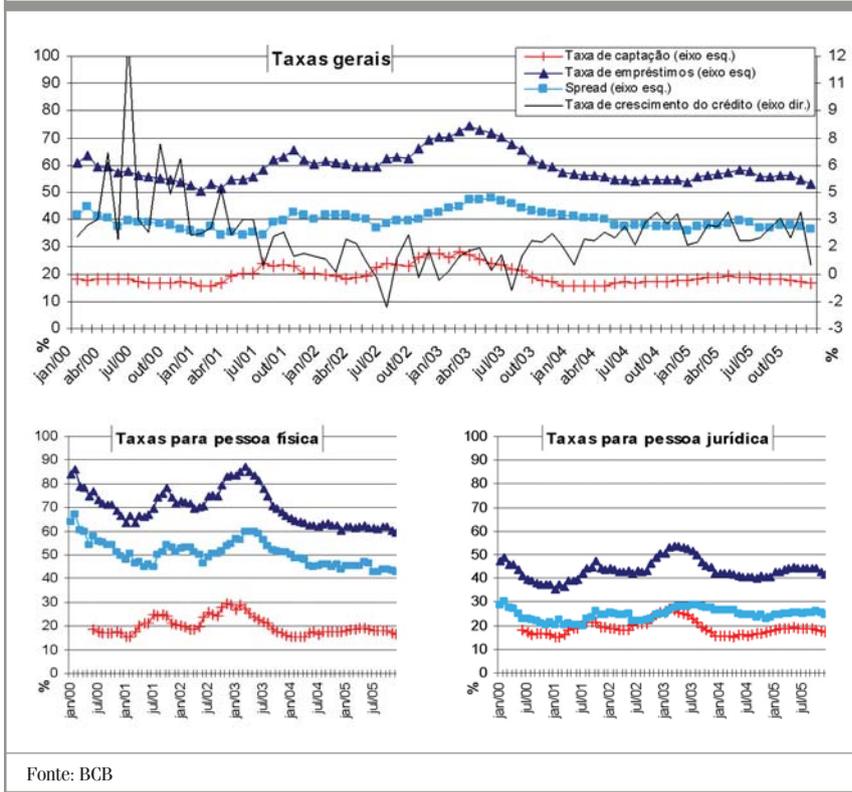
No período analisado as taxas de empréstimos médias para pessoa física apresentaram maior oscilação e queda nas taxas, atingindo no último trimestre de 2005 patamares de 60% a.a. Apesar de ainda se situar em níveis significativamente mais altos que para pessoa jurídica (40% a.a.), a queda mais acentuada das taxas para pessoa física é provavelmente um dos fatores explicativos para a maior expansão do crédito para este segmento.

Dentre as modalidades para pessoa jurídica, a que apresenta as maiores taxas – a conta garantida – foi a que apre-



GRÁFICO 3

### TAXAS DE JUROS DO CRÉDITO LIVRE REFERENCIAL PREFIXADO



sentou maior crescimento das taxas (atingindo cerca de 70% ao ano em 2005 em comparação a taxas inferiores à 60% a.a. em 2000) e do *spread* (superou 50% a.a. em 2005, enquanto era próximo a 40% a.a. no 2º semestre de 2000). Este aumento não acarretou uma estagnação do volume do crédito desta operação, que continuou a crescer e alcançou a modalidade com maior volume para pessoa jurídica, capital de giro, que sofreu aumento menor na taxa e no *spread*. Já as operações de descontos de duplicatas, associadas a garantias de recebíveis, tiveram forte aumento no volume de crédito, e apresentaram, conforme esperado, pequena diminuição dos níveis de taxas de juros e *spreads* em relação a 2000.

Para pessoa física, as maiores taxas, das operações de cheque especial, mantiveram-se em níveis superiores a 140% a.a. em todo o período, além da manutenção de *spreads* em níveis superiores a 120% a.a. A estagnação do volume de crédito desta modalidade provavelmente é explicada em parte por este fato e, principalmente, pelos limites ao endividamento por parte das pessoas físicas. Apesar da queda na taxa média das operações para pessoa física, não houve alteração significativa das taxas por modalidade. Sua explicação está associada à alteração da composição do crédito para este segmento, pois além da diminuição do peso do cheque especial, houve forte crescimento das operações de aquisição de veículos, as menores taxas

para pessoa física, e do crédito pessoal, que apresenta taxas intermediárias. Esta última modalidade, que contém o crédito consignado, com maior garantia, surpreendentemente não apresentou redução das taxas e dos *spreads* em relação ao 2º semestre de 2000.

Note-se que as altas taxas de empréstimos nas modalidades de cheque especial e conta garantida são explicadas pelo fato da existência de assimetria de informações no setor bancário: um banco tem mais informação sobre as características de seus clientes do que seus concorrentes, e devido aos problemas de seleção adversa torna-se muito difícil atrair clientes de boa qualidade (bons pagadores) sem que os benefícios e ofertas concedidos também atraiam clientes de baixa qualidade. A existência de custos de informação e de transferência – tanto pelos bancos, que precisam conhecer melhor seus clientes, como pelos clientes, que devem demonstrar suas qualidades para obter benefícios em outros bancos – possibilitariam aos bancos a prática do poder de mercado. Como resultado de elevados custos de transferência, as taxas de juros nestas modalidades são sensivelmente mais elevadas que em modalidades representando substitutos próximos, como crédito pessoal e financiamento de capital de giro.

Da análise que efetuamos, algumas questões críticas despontam. Um problema é a maturidade do crédito, que permanece com perfil de curto prazo, havendo aumento apenas para as operações de crédito pessoal para pessoa física. O comportamento das taxas e do volume e prazo do crédito, por sua vez, está fortemente associado ao cenário macroeconômico. Os patamares das taxas das operações de crédito e *spreads* acompanham, ao menos em alguma medida, a trajetória das taxas de juros do BCB (Selic). Estudos mostram que outras variáveis macroeconômicas

também determinam o comportamento do *spread* bancário no Brasil, entre as quais a volatilidade da taxa de câmbio e o crescimento do produto industrial. Já o volume e prazo do crédito são fortemente influenciados pela estabilidade macroeconômica, pelo nível de emprego e pelo próprio crescimento econômico. Para pessoa jurídica, não houve aumento significativo do volume do crédito, possivelmente devido à manutenção de altas taxas, ocorrendo inclusive o aumento das taxas de uma das modalidades de crédito com maior volume, conta garantida.

Na conjuntura recente de aumento relativo no volume de crédito no país associado às ainda elevadíssimas taxas de empréstimos, não é de surpreender que os bancos apresentem uma alta rentabilidade, realizando ganhos o crescimento no volume de crédito a pessoas físicas, enquanto que nas modalidades para pessoa jurídica, apesar de uma certa estagnação no volume de crédito, a manutenção das taxas em patamares elevados garante também elevadas receitas na intermediação financeira.

## RECOMENDAÇÕES DE POLÍTICAS

Em boa medida a ainda baixa relação crédito/PIB no Brasil está associado às elevadíssimas taxas de empréstimos. Como já destacamos anteriormente, os fatores macroeconômicos são importantes na explicação da determinação do *spread* bancário. Em particular, destaca-se a elevada volatilidade da taxa de juros, que eleva o risco de taxa de juros enfrentado pelo banco e aumenta o seu grau de aversão ao risco, além da produção industrial, cujo baixo crescimento amplia o nível de inadimplência dos empréstimos, bem como reduz a demanda por crédito, diminuindo as economias de escala que poderiam ser obtidas nas operações de empréstimos.

Portanto, a incerteza no ambiente macroeconômico que envolve os bancos

é uma importante causa dos elevados *spreads* no Brasil. Se isto é verdade, então a adoção de políticas macroeconômicas consistentes que criem condições para um crescimento econômico sustentável e financeiramente estável poderá ter um efeito positivo em reduzir os *spreads* bancários no Brasil. Sem isto, medidas de natureza microeconômica visando à diminuição do *spread* poderão, mais uma vez, se revelar inócuas. Nas palavras de dois estudiosos dos determinantes do *spread* bancário (Saunders & Schumacher, 2000): “Se uma significativa proporção das margens dos bancos em um certo país é determinada pela volatilidade da taxa de juros em vez do comportamento monopolístico dos bancos, a atenção da política pública deve ser melhor focada nas políticas macroeconômicas como um instrumento para reduzir o custo de serviços de intermediação.”

Em nossa avaliação não há razões para supor que o Brasil está numa rota de crescimento sustentado. O comportamento da economia brasileira tem se caracterizado nos últimos anos por uma tendência a semi-estagnação econômica e por movimento de *stop-and-go*. Adiciona-se, ainda, a existência de uma estrutura de dívida pública com predominância de títulos indexados à taxa Selic. Como esses títulos compõem o portfólio de aplicações dos bancos, que passam a dispor de uma aplicação que combina alta liquidez com rentabilidade, os mesmos passam a embutir um elevado prêmio de risco nas taxas de suas operações bancárias, sendo particularmente elevadas nas modalidades de crédito onde os bancos podem exercer seu poder de monopólio, como cheques especiais e conta garantida.

Portanto, além da implementação de uma política econômica efetivamente estabilizadora, que acreditamos estar ainda longe de ser implementada, é necessário equacionar o problema da dívida

pública no Brasil para que se criem condições para que o crédito possa deslanchar no país.

Adicionalmente, os bancos públicos federais podem ser usados para a implementação de uma política financeira que vise a uma ampliação do crédito no país, seja para consumidores como empresas, através de uma anunciada previamente e gradualista política de oferta de crédito com taxas mais baixas, acompanhada de medidas de facilitação da concessão de crédito. O anúncio prévio e a aplicação gradual de uma política desta natureza seriam necessários para evitar que apenas os demandantes mais bem informados, potencialmente os “maus clientes” e aqueles que já aproveitam a diferença de taxas, se beneficiem de uma redução das taxas de empréstimos liderada pelos bancos federais. O gradualismo prepararia, assim, melhor os demandantes de crédito e os bancos privados ao novo contexto, evitando instabilidade no setor bancário ou grandes vantagens informacionais por parte de alguns tomadores de crédito.

Esta estratégia possivelmente levaria à diminuição nos patamares das taxas de empréstimos bancários, pelo efeito da maior concorrência no setor bancário. Esses bancos têm tradicionalmente uma participação importante no crédito agrícola, crédito imobiliário e crédito para aquisição de bens de capitais. No caso do Banco do Brasil e da CEF, em particular, esses bancos têm importância no financiamento do capital de giro de pequenas e médias empresas. Como vimos anteriormente, a oferta de crédito para pessoas jurídicas de forma geral esteve relativamente estagnada no período recente, ao mesmo tempo em que se observa a manutenção das taxas de empréstimos em patamares elevados.

Não há razões para que os grandes bancos federais – Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal (CEF) e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e

Social (BNDES) – sejam administrados de acordo com uma lógica puramente privada, que tenha como única prioridade proporcionar lucros elevados capaz de gerar recursos para o Tesouro Nacional. Na década de 1970 os bancos federais cumpriram um papel contraditório importante, e este papel deve ser, em alguma medida, resgatado.

A importância relativa dos grandes bancos federais é ainda bastante destacada no sistema financeiro brasileiro, em que pese redução da participação dos bancos públicos no total do crédito observada de 1995 a 2001. Dados dos balanços dos bancos obtidos no site do Banco Central do Brasil mostram que o Banco do Brasil e a CEF juntos – que são bancos no sentido estrito do termo – tinham 33,4%, 40,7% e 29,1%, respectivamente, do total de ativos, depósitos e empréstimos do setor bancário em março de 2004. Adicionando o BNDES, os 3 grandes bancos federais alcançam um *market share* de 40,1%, 42,0% e 38,2%, respectivamente, do total de ativos, depósitos e empréstimos do setor bancário em março de 2004.

Por último, o governo brasileiro deve, adicionalmente, adotar medidas que venham a reforçar a concorrência no setor bancário brasileiro, de modo a evitar possíveis práticas monopolistas. Uma medida que deveria ser implementada – já em discussão – é instituir a livre escolha por parte dos trabalhadores do ban-

co em que irá receber seu salário. Isto diminuiria o custo de transferência de conta por parte do cliente, aumentando a competição entre os bancos. Outra medida possível seria a divulgação das taxas de empréstimos por modalidade de crédito dos bancos, seja pelo BCB, seja através de pesquisas regionais de Procons. A ampla divulgação das taxas bancárias, que se tornariam parâmetros de comparação, seria um incentivo à redução dos juros cobrados pelos bancos privados.

Com relação à defesa da concorrência, a Lei 4.595/64 – que dispõe sobre a política e as instituições monetárias e creditícias – confere ao Banco Central do Brasil a competência para fiscalizar e aplicar as regras de defesa da concorrência no setor bancário. A Lei 8.894/94, que dá ao Conselho de Administração de Defesa Econômica (CADE) a competência de julgar quaisquer matérias que digam respeito a danos à concorrência, esbarra, no caso do setor bancário, na referida lei acima, recepcionada ainda pela Constituição de 1988. Para que a Lei 8.884/94 possa ser colocada em vigência no ordenamento financeiro, uma lei complementar deve ser promulgada revogando o disposto na Lei 4.595/64.

No caso da recente onda de fusões e aquisições (F&As) bancárias que ocorreu no Brasil no período 1996-2003 as motivações do BCB para aprovação de

F&As estiveram relacionadas, sobretudo no período 1996-1998, ao objetivo de fortalecimento financeiro do setor bancário brasileiro, sendo, em vários casos, em detrimento de considerações relacionadas a um (possível) poder de mercado excessivo que possa levar a práticas monopolistas. Uma vez passada a fase de consolidação do setor bancário brasileiro torna-se necessário, cada vez mais, levar em conta questões relacionadas à defesa da concorrência no setor bancário brasileiro.

Ainda que não haja evidências da existência de um cartel dos bancos no Brasil, o setor tem uma estrutura de mercado de competição imperfeita. A experiência internacional mostra a existência de diferentes modelos institucionais de arranjo antitruste no sistema financeiro. Países como Austrália, Finlândia, Suécia e Grã-Bretanha adotam o modelo de competências complementares, que parece ser o mais adequado para o caso brasileiro, considerando o arranjo e a experiência institucional já existente. Neste caso, o BCB instruiria os processos administrativos visando à apuração de conduta infrativa à ordem econômica, bem como emissão de pareceres técnicos sobre os efeitos de mudanças na estrutura de mercado, e o CADE, por sua vez, apreciaria, como instância decisória administrativa, os processos instaurados pelo Banco Central. ■

[luizfpaula@terra.com.br](mailto:luizfpaula@terra.com.br)

\*Colaborou Rodrigo Mendes Leal