

I5

Spread Bancário no Brasil: determinantes e proposições de política*

*Fábio Hideki Ono**Guilherme Jonas Costa da Silva**José Luís Oreiro**Luiz Fernando de Paula*

INTRODUÇÃO

No Brasil, em razão do sucesso do processo de estabilização de preços, da maior abertura e integração ao mercado financeiro internacional e, mais recentemente, da adoção de um regime de taxa de câmbio flutuante, esperava-se que os *spreads* bancários – a diferença entre a taxa de juros cobrada aos tomadores de crédito e a taxa de juros paga aos depositantes pelos bancos – iria, em algum grau, convergir aos níveis internacionais. Todavia, há no presente um certo desapontamento com relação aos resultados alcançados. Apesar da queda da taxa de juros que ocorreu a partir de meados de 1999, o *spread* bancário no Brasil ainda se mantém em patamares elevadíssimos em termos internacionais, situando-se ao redor de 40% nos últimos anos.¹

* O apoio do Pronex/CNPq/Faperj é reconhecido.

¹ Segundo Afanasieff Lacher e Nakane (1, p.7), o *spread* bancário anual era de 11,96% no México, 2,75% na Argentina, 5,64% no Chile, 2,77% nos Estados Unidos e 3,15% na Zona do Euro.

De fato, um dos principais fatores que impedem o crescimento do crédito no Brasil – cuja relação crédito/Produto Interno Bruto (PIB) tem caído de forma acentuada de 1994 aos dias de hoje – são as elevadíssimas taxas de juros dos empréstimos que têm sido praticadas no país, as quais explica, ao menos em parte, a alta rentabilidade dos grandes bancos varejistas. Por sua vez, o baixo nível de crédito no Brasil é um dos fatores que têm contribuído para que a economia cresça abaixo de seu potencial.

Embora já se tenham alguns estudos acadêmicos sobre a determinação do *spread* no Brasil, a explicação sobre o nível do elevado *spread* bancário ainda é uma questão em aberto. Alguns estudos procuraram aferir se o *spread* bancário elevado estaria relacionado à baixa concorrência existente no setor, mas os resultados estão longe de ser conclusivos.² Por outro lado, tem sido bastante veiculado – por exemplo, pela Federação Brasileira de Bancos (Febraban) – que os altos *spreads* resultam fundamentalmente do *crowding out* do governo no mercado de títulos, em razão de sua elevada dívida, dos níveis elevados de compulsório sobre os depósitos dos bancos, da tributação excessiva sobre as operações de crédito, e ainda do elevado volume de créditos direcionados, tudo isso fazendo com que os bancos tenham menos recursos para emprestar e a um custo artificialmente mais alto.³

Um estudo no Brasil – que tem passado despercebido na discussão brasileira – fugiu à regra. Afanasieff, Lhacer e Nakane (1), utilizando a abordagem de dois estágios de Ho e Saunders (12), investigam se os fatores macro e microeconômicos são relevantes para explicar o comportamento do *spread* no país, e concluem que os resultados sugerem que variáveis macroeconômicas – como a taxa básica de juros e o crescimento do produto – são os fatores mais relevantes para explicar tal comportamento. Esse resultado, contudo, não é surpreendente, considerando que outros estudos internacionais apresentam evidências de que a

² Ver, por exemplo, a resenha sobre concorrência e *spread* bancário no Brasil feita por Nakane (23).

³ Para uma análise sobre os argumentos da Febraban em relação ao *spread* bancário, ver Mendes (21).

incerteza do ambiente econômico que envolve os bancos parece ser uma importante causa na determinação dos *spreads* bancários (9; 31). No caso do Brasil, dada a instabilidade macroeconômica que tem caracterizado a economia desde o início da década de 1980, é de esperar que os fatores macroeconômicos tenham uma importância fundamental na determinação do *spread* no país.

O presente capítulo objetiva aprofundar a discussão sobre a determinação do *spread* bancário no Brasil, procurando, em particular, aprofundar a análise dos determinantes macroeconômicos do *spread* no período recente. Para tanto, o capítulo está estruturado em cinco seções, além desta introdução. Na seção 2, é realizada uma revisão na literatura sobre os determinantes do *spread*, enquanto a seção 3 avalia brevemente alguns estudos de caso. A seção 4 efetua uma análise da evolução e dos determinantes do *spread* bancário no Brasil. A seção 5 – conclusiva – discute algumas medidas que poderiam ser adotadas para redução do *spread* bancário.

OS DETERMINANTES DO SPREAD BANCÁRIO: UMA BREVE REVISÃO DA LITERATURA CONVENCIONAL

A literatura teórica convencional sobre os determinantes do *spread* bancário tem se desenvolvido em torno de duas principais abordagens. Na primeira abordagem – “modelos de monopólio” –, cujo trabalho seminal é de Klein (15), vê-se o banco como uma *firma* cuja principal atividade é produzir serviços de depósitos e de empréstimos por intermédio do emprego de uma tecnologia de produção de serviços bancários, representada por uma função custo do tipo $C(D, L)$, onde D é o volume de depósitos “produzido” pelo banco e L é o volume de empréstimos.⁴ A atividade da firma bancária se desenvolve, via de regra, num ambiente de mercado que é caracterizado pela presença de concorrência monopolista ou imperfeita, tanto no mercado de crédito como no

⁴ Faz-se a suposição tradicional de que o custo marginal dos empréstimos e dos depósitos é positivo e crescente.

mercado de depósitos. Isso significa que o banco tem poder de monopólio na fixação da taxa de juros em pelo menos um dos mercados em que opera, normalmente o mercado de crédito, comportando-se como um formador de preços – *price setter*. Esse poder de monopólio explicaria a escala de operação e as estruturas ativa e passiva do banco, levando em conta que as decisões de um banco individual seriam capazes de afetar as taxas que remuneram os componentes do passivo, assim como aqueles integrantes do ativo bancário. Portanto, o *spread* bancário reflete fundamentalmente, nessa abordagem, o “grau de monopólio” do banco, ou seja, a sua capacidade de cobrar um preço maior do que o custo marginal de produção dos serviços por ele oferecidos.

Na segunda abordagem, cujo trabalho seminal é de Ho e Saunders (12),⁵ o banco é visto não como uma firma, mas como um simples intermediário entre o tomador final – as firmas – e o prestador último – as famílias. Essa atividade de intermediação está, no entanto, sujeita a dois tipos de incerteza. Em primeiro lugar, existe a incerteza gerada pela falta de sincronização entre depósitos e empréstimos. Essa falta de sincronização impõe um risco de taxa de juros para o banco.⁶ Para que possamos entender o porquê disso, consideremos que o banco se defronte com uma demanda inesperadamente alta de empréstimos, demanda essa superior ao volume recebido de depósitos e às suas reservas livres. Nesse caso, ele se verá obrigado a financiar a demanda excessiva de crédito no mercado interbancário, incorrendo, assim, num risco de refinanciamento caso haja um aumento da taxa de juros (19, p.4). Por outro lado, se o banco se defrontar com uma oferta inesperadamente alta de depósitos, cuja magnitude seja superior ao volume de empréstimos

⁵ Extensões do modelo básico de Ho e Saunders foram feitas por Allen (1), McShane e Sharpe (20), Angbazo (4) e Maudos e Guevara (19).

⁶ O risco de taxa de juros está relacionado ao risco de um banco ter um *spread* pequeno ou mesmo negativo em suas operações de intermediação financeira, devido às oscilações das taxas de juros de mercado: no momento de refinanciamento do ativo pode ocorrer uma variação nos custos de captação que pode ser incompatível com o rendimento esperado das aplicações. Conseqüentemente, os lucros podem ser reduzidos, caso um banco com uma grande quantidade de ativos com taxas de juros fixas venha a se deparar com um grande aumento nos custos de captação de curto prazo.

concedidos pelo banco no mesmo período, então ele deverá aplicar esse excesso de recursos no mercado interbancário. Dessa forma, o banco estará incorrendo em um risco de reinvestimento caso haja uma redução da taxa de juros (19, p.4).

Em segundo lugar, a atividade de intermediação expõe o banco à incerteza quanto à taxa de retorno dos empréstimos. Essa incerteza decorre do fato de que uma parte dos empréstimos não será devolvida em função da inadimplência, voluntária ou não, dos tomadores. O percentual de empréstimos em *default*, contudo, não é uma variável conhecida *ex-ante* pelo banco, o qual pode apenas estimar uma probabilidade de *default*.

Um aspecto importante da abordagem Ho e Saunders é que ela abre espaço para a influência de variáveis macroeconômicas na determinação do *spread* bancário (31, p.815). De fato, a volatilidade da taxa de juros cobrada sobre os empréstimos realizados no mercado interbancário é reflexo direto da *estabilidade macroeconômica* do país. Quanto mais instável for a economia de um dado país – por exemplo, quanto maior for a variabilidade da taxa de inflação e da taxa de câmbio –, maior será a volatilidade resultante da taxa básica de juros⁷ e, por conseguinte, maior será o *spread* bancário. Nesse contexto, o *spread* pode ser reduzido por intermédio de políticas macroeconômicas que diminuam a *volatilidade da taxa básica de juros*.

A instabilidade macroeconômica pode afetar o *spread* bancário por mais dois outros canais. O primeiro deles é o grau de aversão ao risco. Com efeito, a aversão ao risco dos bancos deve, em alguma medida, refletir a própria instabilidade do ambiente de mercado no qual eles operam. Quanto mais instável for esse ambiente, maior deve ser a aversão ao risco dos bancos. Sendo assim, um país que possua um histórico de grande instabilidade macroeconômica deverá possuir bancos que tenham um elevado grau de aversão ao risco.

O segundo canal é a existência de uma relação de longo prazo entre o risco de taxa de juros e o risco de crédito. Uma elevada volatili-

⁷ Principalmente no caso em que a política monetária é conduzida com base no sistema de *metas de inflação*.

dade da taxa básica de juros deve se traduzir, em alguma medida, numa alta variabilidade do nível de produção real. Nesse contexto, os lucros das firmas também deverão apresentar uma grande variabilidade, o que aumenta a probabilidade de *default* nos momentos em que os lucros estiverem abaixo do seu valor esperado. Daqui se segue que *a instabilidade macroeconômica se reflete não apenas numa alta volatilidade da taxa de juros, como também num elevado risco de crédito*, ou seja, essa instabilidade gera uma forte relação de longo prazo entre o retorno dos empréstimos e o retorno das aplicações no mercado interbancário.

ALGUNS ESTUDOS DE CASOS INTERNACIONAIS

Nos últimos anos, uma vasta literatura empírica sobre os determinantes do *spread* bancário tem sido desenvolvida. Uma primeira vertente dessa literatura tem procurado testar empiricamente o modelo teórico de *spread* bancário desenvolvido por Ho e Saunders (12).⁸ A maior parte desses trabalhos utiliza a metodologia de estimação do “*spread* puro” desenvolvida pioneiramente por esses dois autores. Essa metodologia parte do pressuposto de que o *spread* efetivo é composto pelo *spread* puro ajustado para cima ou para baixo pelo pagamento implícito de juros – isenção de tarifas para certas classes de clientes –, pelo custo de oportunidade de retenção das reservas e pelas exigências de capital próprio advindas das normas de regulação e de supervisão bancária. Nesse contexto, o *spread* puro é estimado por intermédio de um processo em duas etapas, tal como detalhado pelos autores.⁹ No artigo de Saunders e Schumacher (31), por exemplo, utiliza-se uma

⁸ Alguns dos trabalhos mais importantes nessa linha de pesquisa são os de McShane e Sharpe (20), Angbazo (4), Saunders e Schumacher (31), e Maudos e Guevara (19).

⁹ O *spread* puro é estimado por intermédio de um processo em duas etapas. Na primeira etapa roda-se uma regressão *cross-section* da margem líquida de intermediação de cada banco do país selecionado em um determinado ano. Já na segunda etapa roda-se uma regressão com dados em painel das estimativas do *spread* puro obtidas na primeira etapa contra uma série de variáveis que refletem a estrutura de mercado e os riscos da atividade de intermediação financeira.

amostra com 746 bancos de sete países – Estados Unidos, Alemanha, França, Reino Unido, Itália, Espanha e Suíça – no período 1988-1995.

Essa metodologia tem a vantagem de separar a influência sobre o *spread* puro das variáveis macroeconômicas – por exemplo, a volatilidade da taxa de juros – da influência das variáveis microeconômicas – por exemplo, a estrutura de mercado do setor bancário.

Os resultados obtidos por Saunders e Schumacher foram os seguintes:

- entre as variáveis microeconômicas, aquela que tem maior impacto sobre o *spread* bancário é o pagamento implícito de juros. Em outras palavras, os bancos compensam a renúncia de receita na forma de isenção de tarifas com uma maior margem de intermediação financeira. O requerimento de capital próprio também apresentou uma influência positiva e estatisticamente significativa sobre o *spread* puro;
- a estrutura de mercado do setor bancário tem pouca influência sobre os *spreads*. Com efeito, apenas 0,2% das margens de intermediação podem, na média, ser explicadas pelo poder de mercado dos bancos;
- a volatilidade da taxa de juros tem um impacto positivo e estatisticamente significativo sobre o *spread* bancário. Isso significa que quanto maior for a volatilidade da taxa básica de juros maior será, em média, o *spread* cobrado pelos bancos (31).

Uma análise empírica, usando dados em painel sobre os determinantes do *spread* bancário nos países da América Latina, é feita por Brock e Suarez (9). Nesse estudo, os autores utilizam uma amostra de bancos de seis países latino-americanos (Argentina, Bolívia, Colômbia, Chile, México e Peru) no período 1992-1996. A principal conclusão desse estudo é que a influência das variáveis microeconômicas – por exemplo, o risco de crédito e o requerimento de capital próprio – é condicional ao estado de solidez ou fragilidade dos sistemas bancários domésticos. Nesse contexto, observa-se que, para o subgrupo de países latino-americanos com sistemas bancários fracos/inadequadamente

regulados,¹⁰ o risco de crédito tem um *impacto negativo* e estatisticamente significativo sobre os *spreads* bancários. Em outras palavras, um aumento do percentual de empréstimos em atraso é seguido por uma *redução* dos *spreads*. No que diz respeito ao requerimento de capital próprio, no caso do México e do Peru – ambos com sistemas bancários fracos –, não se observa uma relação positiva ou negativa entre essa variável e o *spread* bancário.

As variáveis macroeconômicas também apresentaram um impacto diferenciado de acordo com o país. Dessa forma, a volatilidade da taxa de juros apresentou um impacto positivo e forte sobre o *spread* bancário na Bolívia e no Chile, mas um efeito negligenciável no México. A taxa de crescimento do PIB real teve um impacto negativo sobre os *spreads* no Chile e na Argentina, e negligenciável nos demais países. Por fim, a taxa de inflação não teve impacto estatisticamente significativo em nenhum dos países estudados.

PANORAMA GERAL DO SPREAD BANCÁRIO NO BRASIL

Uma breve contextualização histórica

O período analisado na amostra selecionada (1994–2003) é interessante por um conjunto de razões. Em primeiro lugar, a economia brasileira com a implementação do Plano Real, ainda que à custa de alguns desequilíbrios macroeconômicos, saiu de um contexto de alta para baixa inflação. Considerando que os bancos tinham mais de 30% de suas receitas derivadas dos ganhos com o *float* (13), era de esperar que o novo contexto resultasse em importantes mudanças no comportamento dos bancos. Isso de fato aconteceu num primeiro momento – mais especificamente no segundo semestre de 1994 –, quando as operações de crédito ganham importância nas aplicações dos bancos, mas esse comportamento se altera a partir do contágio da crise mexicana em

¹⁰ Esse subgrupo é constituído por Argentina, Bolívia, México e Peru.

1995, que levou a uma ameaça de insolvência do setor bancário. Com o crescimento da dívida pública, em particular a partir de 1997, os bancos rapidamente retornam à sua estratégia de flexibilidade patrimonial que foi típica do período de alta de inflação, contraindo crédito e aumentando suas aplicações em títulos públicos, predominantemente indexados à taxa de *overnight* e à taxa de câmbio (29). Assim, o governo brasileiro tem sido impelido a oferecer um *hedge* cambial e de taxa de juros para cobrir os elevados prêmios de risco para rolagem de sua dívida pública. O comportamento dos bancos nesse contexto acaba por ter influência no *spread* bancário, uma vez que os bancos passam a ter nos títulos públicos uma alternativa de aplicação de menor risco em relação aos empréstimos ao setor privado, o que faz com que se aumente o prêmio de risco nas suas operações de crédito.

Em segundo lugar, e relacionado ao anterior, a economia brasileira, em particular a partir de 1997, tem se caracterizado por uma tendência à semi-estagnação econômica e por movimento de *stop and go*, resultado de sua elevada vulnerabilidade externa em contexto de alta instabilidade nos mercados financeiros internacionais. Nesse contexto, a arquitetura de política econômica vigente tem resultado em forte instabilidade em variáveis macroeconômicas-chave, como a taxa de juros e a taxa de câmbio. De fato, anteriormente à mudança no regime cambial, em janeiro de 1999, todo movimento mais forte de saída de capitais de curto prazo, em razão de mudanças nas expectativas dos agentes financeiros domésticos e internacionais, ocasionava uma perda de reservas por parte do Banco Central do Brasil (BCB), ameaçando a manutenção do sistema de câmbio semifixo. Para impedir o colapso da política cambial, o BCB elevava a taxa de juros doméstica de forma a induzir reversão do movimento de saída de capitais. Após a mudança do regime cambial em janeiro de 1999, os movimentos de saída de capitais de curto prazo, induzidos por mudanças nas expectativas dos agentes financeiros, passaram a refletir não somente perda de reservas internacionais e elevação da taxa de juros, mas também desvalorizações acentuadas da taxa de câmbio. Mais especificamente, os movimentos de saída de capitais de curto prazo induziam – e podem induzir – uma grande desvalorização da taxa nominal de câmbio, a qual, se repassada para os

preços domésticos por intermédio do efeito *pass-through*, poderia provocar efeitos deletérios sobre a trajetória da inflação e sobre o estado de ânimo dos empresários. Dessa forma, o BCB tem fundamentalmente utilizado a taxa de juros para reverter o fluxo de saída de capitais e impedir assim o aumento da inflação devido à desvalorização do câmbio, acabando por afetar tanto o crescimento econômico quanto o volume da dívida pública relativa ao PIB. Nesse contexto, a política monetária fica “prisoneira” do objetivo único de estabilidade de preços, tendo ao mesmo tempo efeitos macroeconômicos desestabilizadores sobre a economia brasileira – em termos do nível do produto e emprego.¹¹

Evolução do *spread* no período recente

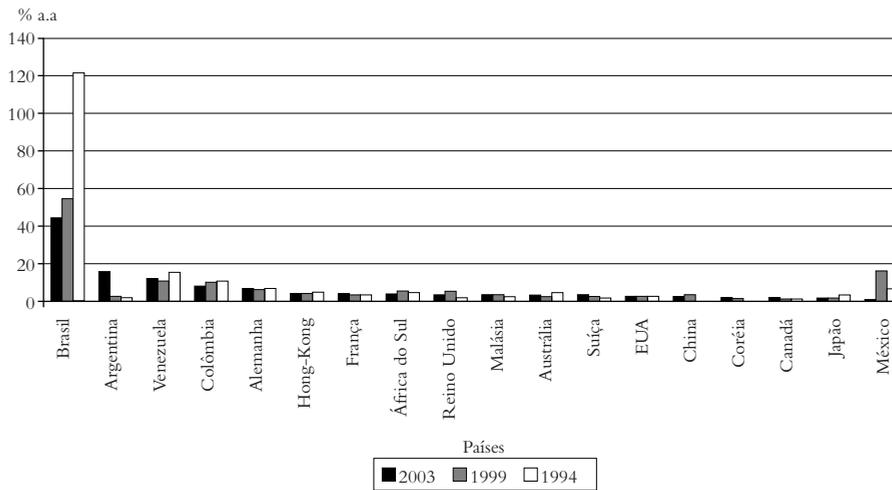
Como já assinalado, o *spread* nas operações bancárias é definido como a diferença entre a taxa de aplicação nas operações de empréstimo e a taxa de captação de recursos pelas instituições financeiras.¹² As taxas de juros cobradas no Brasil apresentam-se como as mais elevadas do mundo, segundo dados do Fundo Monetário Internacional (FMI). Na Figura 15.1, constatamos que o *spread* médio dos empréstimos para pessoas físicas e jurídicas praticados no sistema bancário brasileiro, em 1994, era de aproximadamente 120%, um valor cerca de oito vezes maior do que o país que possuía a segunda maior taxa cobrada, dentre os selecionados. Passados os primeiros anos de implantação do Plano Real, o *spread* cobrado pelas instituições financeiras do país continuavam elevados, cerca de 55% em 1999, embora tenha sido reduzida a diferença em relação aos demais países. Em 2003, o *spread* médio no Brasil foi de 44%, uma taxa aproximadamente três vezes maior se com-

¹¹ Para uma análise dos impasses atuais da economia brasileira, ver Oreiro; Sicsú e Paula (26).

¹² Ao tratarmos de *spreads* bancários no Brasil, estamos adotando a mesma definição do BCB, segundo o qual “o *spread* bancário é definido como sendo a diferença entre a taxa de empréstimo e a taxa de captação de CDB [Certificado de Depósito Bancário]. A taxa média de CDB para o conjunto das instituições financeiras foi calculada a partir de uma média das taxas individuais ponderada pela captação líquida de cada instituição” (BCB, p.50).

FIGURA 15.1

SPREAD BANCÁRIO NO BRASIL E NO MUNDO



FONTES: *Internacional Finance Statistics* do Fundo Monetário Internacional, Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi) (14) e BCB.

parada com a prevalente nos países latino-americanos e dez vezes maior do que a taxa cobrada nos países do leste asiático.

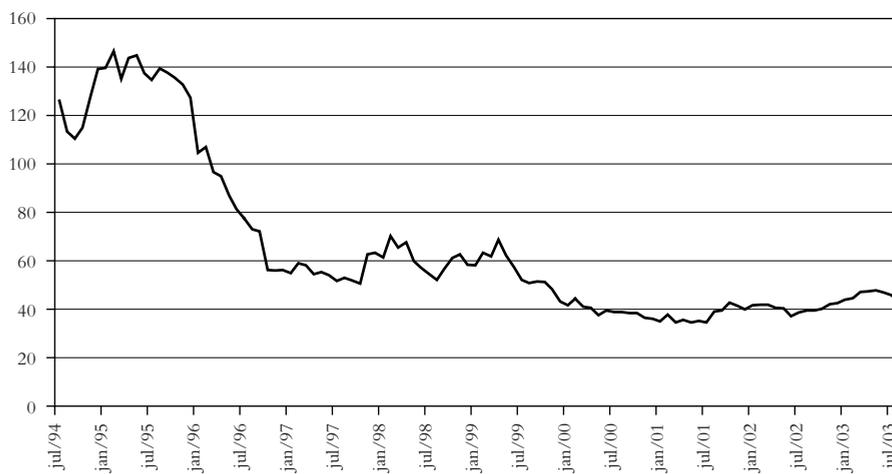
Uma segunda observação importante sobre o comportamento do *spread* bancário no Brasil é que o mesmo apresentou uma nítida tendência de queda até início do ano 2000. Conforme pode ser visualizado na Figura 15.2, o *spread* médio cobrado pelos bancos brasileiros alcançou um valor máximo de 150% ao ano no início de 1995, em razão das medidas de política monetária fortemente contracionistas implementadas pelo BCB no período após a implementação do Plano Real,¹³ reduzindo de forma significativa no decorrer de 1996, em razão de um relaxamento das medidas de arrocho monetário e uma diminuição da desconfiança dos agentes em relação ao processo de contágio

¹³ Além da política de juros reais positivos, essas medidas incluíram inicialmente o estabelecimento de um compulsório de 100% sobre depósitos à vista, e, a partir de dezembro de 1994, 30% sobre depósitos a prazo e de 15% sobre qualquer operação de crédito.

da crise mexicana, até atingir o patamar de aproximadamente 40% ao ano no início de 2000. Cabe ressaltar que ele manteve-se nesses patamares – ainda elevadíssimos – desde então, inclusive com uma leve tendência ascendente a partir de meados de 2001.

FIGURA 15.2

EVOLUÇÃO DO SPREAD BANCÁRIO BRASILEIRO (1994-2003)



FONTE: Coutinho (10).

Ao analisar a trajetória do *spread* bancário após o Plano Real, Oliveira resume as características principais desta trajetória:

- i) os *spreads* bancários caíram vertiginosamente desde a implantação do Plano Real, porém ainda permanecem em níveis muito elevados;
- ii) os recolhimentos compulsórios sobre as operações ativas dos bancos no período logo após o Plano Real foram determinantes para os elevadíssimos níveis alcançados pelos *spreads* bancários logo após o Plano Real;
- iii) em geral, os *spreads* cobrados nas operações com pessoas físicas são bem superiores aos praticados com empresas;

- IV) as margens cobradas pelos bancos em suas operações de empréstimos são bastantes suscetíveis a mudanças do cenário macroeconômico, sejam elas provenientes de choques externos ou domésticos;
- v) descontada a trajetória do *spread* antes de outubro de 1999, a queda observada mostra-se bem menos pronunciada, mas ainda assim significativa (25, p.69).

Apesar do grande tamanho do sistema bancário brasileiro – veja a coluna ativos/PIB na Tabela 15.1 – em comparação a outros países latino-americanos, os empréstimos bancários em proporção ao PIB são muito modestos, especialmente quando confrontados com países desenvolvidos.

TABELA 15.1

SISTEMA FINANCEIRO EM ALGUNS PAÍSES SELECIONADOS, 2000 (% DO PIB)

País	Setor Bancário ^a			Capitalização no Mercado Acionário
	Depósitos	Empréstimos	Ativos	
Brasil	29,3	24,8 ^b	77,1	35
Argentina	27,8	21,4	57,4	58,2
México	18,3	21,6	25	22,1
Chile	54,9	70	98,4	86,4
EUA	42,6	45,3	77,3	152
Japão ^c	94,8	84,7	142	68
Zona do Euro	78,9	103,7	258,3	89

^a Somente bancos depositários.

^b Dado inclui operações de *leasing* comercial.

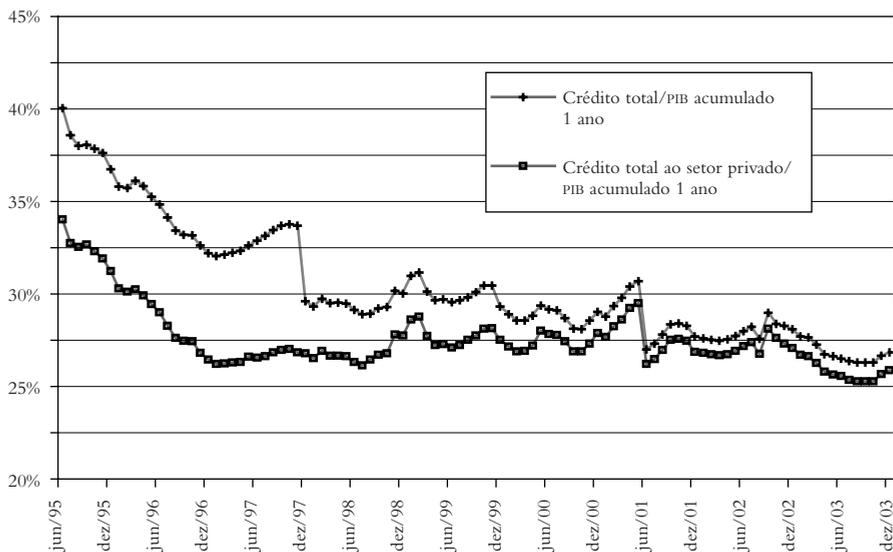
^c ? ? ? ? ?

FONTE: Belaisch (8, p.4)

Com o sucesso do Plano Real no que se refere à estabilização de preços, poderia se esperar um aumento substancial dos empréstimos em proporção ao PIB, já que baixas taxas de inflação sinalizariam um ambiente macroeconômico mais estável. Contudo, isso não ocorreu.

FIGURA 15.3

CRÉDITO TOTAL/PIB



FONTE: Elaboração dos autores com base em dados do BCD.

Na verdade, houve uma redução do crédito como proporção do PIB¹⁴ e constatou-se uma elevada volatilidade das taxas de juros nesse período, devido em grande parte aos impactos das crises financeiras internacionais em contexto de elevada vulnerabilidade externa, constituindo-se uma fonte de instabilidade econômica. Como já assinalamos, apesar da redução em relação aos níveis de 1994, os *spreads* bancários permaneceram em níveis elevados nos últimos anos.

Uma primeira hipótese explicativa para o porquê dos elevados *spreads* praticados no Brasil seria o poder de mercado dos bancos, evidenciado pelo aumento da concentração bancária nos últimos anos. Com efeito, alguns estudos recentes sobre o setor bancário brasileiro – por exemplo, Belaisch (8) – mostram que a estrutura de mercado preva-

¹⁴ Como pode ser visto na Figura 15.3, a relação crédito total/PIB, que era de 40% em junho de 1995, passou a ser menor do que 30% em praticamente todo o período 2000-2003.

lente nesse setor é *essencialmente não-competitiva*.¹⁵ Nesse contexto, os bancos teriam poucos incentivos para aumentar a sua eficiência operacional, operando com *spreads* elevados quer como forma de gerar receita suficiente para cobrir os seus custos elevados, quer como resultado da capacidade de precificar os seus altos custos num patamar bastante superior ao custo marginal de produção.

Um fator que daria suporte à hipótese de que o problema do *spread* no Brasil é resultado do poder de mercado dos bancos é a tendência recente de aumento da concentração do setor bancário. Com efeito, no período 1988–2003 o *market share* dos quinze maiores bancos privados no ativo total do sistema bancário aumentou de cerca de 29%, em junho de 1988, para aproximadamente 47%, em janeiro de 2003 (10, p.20).

Se a hipótese de poder de mercado dos bancos estiver correta, então os índices de concentração teriam que ter impacto sobre as taxas de empréstimo cobradas pelos bancos, resultando em elevados índices de rentabilidade. De fato, pelo menos no segmento varejista privado do setor bancário, as evidências poderiam sugerir que esse seria o caso, considerando que a rentabilidade média dos três maiores bancos privados brasileiros – Bradesco, Itaú e Unibanco – foi de 17,3% no período 1994–2001, bem superior a média de 11,8% de três grandes empresas não-financeiras nacionais – Petrobras, Votorantim e Companhia Vale do Rio Doce (18, p.12).

A literatura brasileira que trata dos determinantes do *spread* bancário, contudo, não tem sido conclusiva a respeito do assunto.¹⁶ Os estudos realizados apresentam evidências de que a estrutura de mercado brasileira do setor bancário é imperfeita, mas não caracterizando a existência de cartel. Com efeito, a revisão da literatura empírica, referente ao caso brasileiro, feita por Nakane (23) aponta para as seguintes conclusões:

¹⁵ Nakane (22), usando séries temporais agregadas durante o período 1994–1998, encontrou evidências de que existe uma estrutura de mercado não-competitiva no setor bancário brasileiro. Entretanto, os resultados alcançados rejeitam a hipótese de que os bancos brasileiros formam um cartel.

¹⁶ Para esse propósito cabe registrar que é lamentável que o BCB, embora os tenha, não disponibilize dados individualizados de *spread* bancário por banco, dados esses que são fundamentais para realizar qualquer estudo empírico mais aprofundado sobre o assunto.

- I) a concentração do setor bancário brasileiro, medida pelo índice de Herfindahl, não é elevada em comparação com a prevalente em outros países;
- II) os índices de concentração de mercado não têm um impacto estatisticamente significativo sobre as taxas de juros cobradas pelos bancos;
- III) a estrutura de mercado do setor bancário não é representada por nenhuma das estruturas de mercado extremas (concorrência perfeita e cartel), e, portanto, caracteriza-se como uma estrutura imperfeita.¹⁷

Estudos empíricos sobre *spread* bancário no Brasil

Um dos estudos pioneiros sobre os determinantes do *spread* bancário no Brasil foi feito por Aronovich (5). Esse autor verificou, em um estudo empírico, os efeitos da inflação e do nível de atividade sobre o *spread* para a economia brasileira entre o primeiro trimestre de 1986 e o quarto trimestre de 1992, em um período caracterizado por elevadíssimas taxas de inflação no país. Os resultados encontrados indicam que a inflação tende a ampliar a diferença entre as taxas de juros de empréstimo e de captação, ou seja, o *spread*. O autor sugere como causas desse fenômeno a possibilidade de uma redistribuição entre as operações do ativo, ou ainda, a incorporação ao *mark-up* do prêmio de risco envolvido no crédito. Nesse sentido, a inflação teria um efeito negativo sobre o nível de atividade ao induzir um aumento das taxas de juros para empréstimos bancários. Por outro lado, os testes estatísticos sugerem que um aumento da utilização de capacidade produtiva reduziria o *spread*, indicando assim um efeito pró-cíclico.

Em um outro estudo realizado por Afanasieff, Lhacer e Nakane (1) foram identificados dois fatos estilizados sobre o comportamento dos

¹⁷ Cabe destacar que “em princípio [...], não existe uma relação um para um entre concentração de mercado e grau de competição [no mercado bancário]” e que “alguma das mesmas forças que promovem a consolidação nos mercados emergentes, tais como a forte entrada de bancos estrangeiros, são também prováveis de fomentar a competição” (11, p.158).

spreads após o Plano Real, a saber: I) a queda pronunciada das taxas de juros após 1995;¹⁸ II) a dispersão elevada e persistente entre as taxas de empréstimos praticadas pelos bancos. Esses fatos justificaram a utilização da metodologia pioneiramente empregada por Ho e Saunders (12) para a determinação dos *spreads* bancários. Em um primeiro passo, utilizou-se um painel de dados para 142 bancos comerciais entre fevereiro de 1997 e novembro de 2000, de forma a captar a influência individual – por banco – de variáveis microeconômicas¹⁹ sobre o *spread*. A partir desse painel, foi possível obter uma estimativa do *spread puro*. Numa segunda etapa, estimou-se, por intermédio de um modelo estrutural, a influência de longo prazo de variáveis macroeconômicas – taxa de juros, volatilidade dos juros, taxa de inflação e taxa de crescimento do produto – sobre o *spread* puro calculado anteriormente.

Os resultados alcançados no primeiro passo mostraram-se estatisticamente insignificantes, levando os autores a descartar os fatores microeconômicos como determinantes do *spread* bancário. Por outro lado, os coeficientes estimados no segundo estágio foram significativos, sugerindo a maior relevância de aspectos macroeconômicos na explicação dos *spreads* no Brasil. Os resultados alcançados sugerem que o *spread* tende a aumentar com a elevação da taxa básica de juros e da inflação, e a se reduzir quando o produto cresce. Ao contrário do que sugere a teoria de *spread* bancário apresentada na seção 2 deste capítulo, os estudos empíricos feitos pelos autores mostram que a volatilidade da taxa de juros afeta negativamente o *spread* puro.

¹⁸ O ambiente internacional mais estável, a queda na taxa de *overnight* e as medidas adotadas pelo Banco Central contribuíram para a redução dos *spreads* (28, p.358). Em relação a estas últimas, devemos destacar a redução do compulsório sobre depósitos à vista de 75% para 45% e dos depósitos a prazo de 20% para 0%, novas regras para o provisionamento de créditos de liquidação duvidosa, redução da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) de 6% para 1,5% e o desenvolvimento da central de risco de crédito.

¹⁹ As variáveis selecionadas por Afanasieff, Lhacer e Nakane foram: I) o número de empregados, II) a razão entre os depósitos que não rendem juros e os ativos operacionais totais, III) a razão entre os ativos que rendem juros e os ativos totais, IV) os custos operacionais, V) a liquidez do banco, VI) a razão entre a receita de serviços e as receitas operacionais totais, VII) o valor líquido do banco, e VIII) a alavancagem do banco.

Um outro estudo importante sobre os determinantes do *spread* bancário no Brasil tem sido conduzido pelo BCB no contexto do projeto “Juros e *spread* bancário”.²⁰ Nesse estudo publicado na forma de relatórios anuais ao longo do período 1999–2003, faz-se uma decomposição contábil do *spread*,²¹ além de outros estudos empíricos sobre os determinantes do *spread* no período 1994–2002. O *spread* bancário no Brasil é decomposto a partir das margens cobradas pelos bancos contemplados em uma amostra²² referida em suas operações de créditos livres contratadas apenas sob taxas de juros prefixadas. São considerados os seguintes componentes:

- i) margem líquida do banco;
- ii) impostos diretos: Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL);
- iii) impostos indiretos: Programa de Interação Social (PIS), Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (Cofins) e IOF mais Fundo Garantidor de Crédito (FGC);
- iv) despesa administrativa;
- v) despesa de inadimplência.

²⁰ Ver, entre outros, BCB (6; 7).

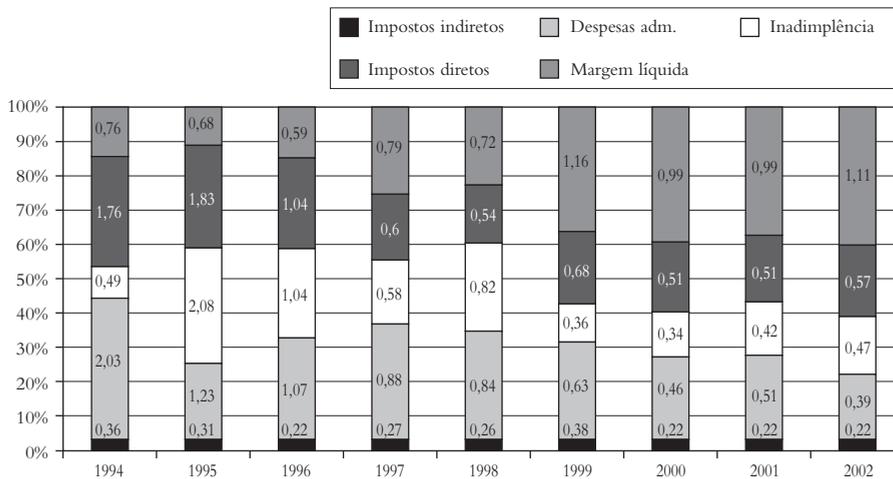
²¹ Define-se a margem líquida de intermediação dos bancos (NIM) como a razão entre o valor contábil da renda de juros e o valor dos ativos do banco. A margem líquida de intermediação – a partir da decomposição contábil do *spread* – pode ser calculada residualmente, uma vez que se conheçam os valores da rentabilidade (pré-impostos) como proporção do ativo do banco, os impostos pagos como proporção do ativo, a receita extrajuros como proporção do ativo, os custos operacionais como proporção do ativo e a provisão para empréstimos de liquidação duvidosa como proporção do ativo do banco. Nesse contexto, a decomposição contábil do *spread* nada mais é do que um cálculo simples da participação em termos percentuais de cada um desses fatores na formação da margem líquida de intermediação.

²² Os dados são calculados a partir de informações coletadas nos demonstrativos mensais de dezessete grandes bancos privados que operam no país, a saber: Bradesco, Itaú, Real, Safra, BCN, Sudameris, BBA, ABN-AMRO, Mercantil Finasa, CCF-Brasil, Citibank, Bozano Simonsen, BankBoston, BFB (a partir de janeiro de 1997), HSBC e Santander (a partir de janeiro de 1998) e Unibanco (a partir de julho de 1996). Esse conjunto de bancos serviu de *proxy* para a mensuração do *spread* bancário (6; 7).

A Figura 15.4 apresenta a participação de cada um desses componentes no *spread* praticado pelos bancos no Brasil, entre 1994 e 2003.

FIGURA 15.4

DECOMPOSIÇÃO CONTÁBIL DO *SPREAD* MÉDIO DOS BANCOS BRASILEIROS (1994-2002)



FONTE: Coutinho (10) e Banco Central do Brasil (BCB).

Com base na decomposição contábil do *spread*, os fatores mais importantes na formação do mesmo são, respectivamente, a margem líquida de juros, os impostos diretos e despesas administrativas, tal como pode ser visualizado na Figura 15.4. As despesas com inadimplência, obtidas a partir dos fluxos de despesas com provisões para perdas com operações de crédito, se elevam, em particular, quando o ambiente macroeconômico se torna mais instável, bem como por conta da elevação da taxa de juros, como no ano de 1995.

A partir da metodologia adotada pelo Banco Central para a decomposição do *spread*, Koyama e Nakane (16) analisam o impacto esperado sobre o *spread* de alguma alteração em seus componentes, ou seja: despesas administrativas, despesas de inadimplência, impostos indi-

retos, impostos diretos e margem líquida do banco. Com o intuito de estimar seu modelo, os autores desagregam o *spread* bancário nos seguintes fatores:

- I) taxa básica de juros (taxa Selic *overnight*), que é utilizada como uma aproximação do *mark-up* bruto dos bancos, uma vez que os depósitos a prazo e as taxas no *overnight* apresentam um comportamento similar;
- II) medida do prêmio de risco-país: o retorno dos títulos *C-Bonds* em relação ao retorno de títulos do tesouro americano com o mesmo prazo de maturidade;
- III) a razão das despesas administrativas sobre o volume de crédito;
- IV) impostos indiretos: IOF, PIS, Cofins e Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF).

Os autores testaram a existência de uma relação de longo prazo entre as variáveis e encontraram as seguintes importâncias relativas para setembro de 2001: componente de risco (45%), despesas administrativas (20%), impostos indiretos (19%) e taxa Selic *overnight* (16%). Nessa análise dos *spreads* bancários, a participação das variáveis relativas ao risco foi maior do que a participação das despesas com inadimplência, conforme o estudo rotineiramente realizado pelo BCB. Isso pode ser explicado pela característica expectante (*forward-looking*) das variáveis de risco com respeito a cenários futuros, enquanto as despesas com inadimplência têm um caráter retrospectivo, referente a perdas passadas. Desse modo, uma vez que 2001 foi um ano marcado pela incerteza na economia brasileira, a importância do componente de risco sobre o *spread* previsivelmente elevou-se. Já a importância da taxa Selic na determinação do *spread* pode ser compreendida diferentemente. Uma vez que os títulos do governo são *a priori* livres de risco, então a taxa básica de juros determina um custo de oportunidade em relação a empréstimos ao setor privado (29, p.361).

Por fim, Oreiro e colaboradores (27), utilizando a metodologia empregada por Ho e Saunders (12) para a determinação dos *spreads*

bancários, procuram avaliar a influência das variáveis macroeconômicas na determinação do *spread* bancário no Brasil no período de julho de 1994 a dezembro de 2003.²³ Foram coletados os seguintes dados mensais:

- i) *spread* bancário médio;
- ii) índice de produção industrial do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE);
- iii) taxa de juros Selic do BCB;
- iv) taxa de inflação – Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) do IBGE;
- v) volatilidade da taxa Selic;
- vi) alíquota do compulsório sobre depósitos à vista;
- vii) proporção entre crédito com recursos livres e PIB;
- viii) proporção entre crédito com recursos livres e ativos totais do sistema bancário (com dados do BCB).

Os resultados obtidos no referido trabalho mostraram *fortes evidências de que a elevada volatilidade da taxa de juros no país é um dos determinantes principais do elevado spread bancário no Brasil*. Os resultados das estimações realizadas mostraram que apenas a volatilidade da Selic foi significativa em todos os exercícios feitos. A produção industrial também se mostrou importante na determinação do *spread* bancário cobrado no país, no sentido de que o crescimento da produção industrial está associado à redução do *spread*, possivelmente pelo efeito significativo que o crescimento econômico tem sobre a inadimplência dos empréstimos.²⁴ O impacto da inflação sobre o *spread* foi inexpressivo, além de

²³ Para tanto, os autores utilizam uma análise de regressão múltipla com o intuito de identificar as variáveis macroeconômicas que podem estar influenciando direta e/ou indiretamente o *spread* bancário no Brasil, estimando, além disso, um modelo de Vetores Auto-regressivos (VAR), de modo a analisar as relações dinâmicas entre variáveis endógenas.

²⁴ Em grau teórico, um aumento da produção industrial ou do PIB real deveria ter dois impactos distintos sobre o *spread* bancário. Em primeiro lugar, o aumento do PIB real está associado a aumento dos lucros das empresas e da folha de salários. Dessa forma, deve ocorrer

mostrar-se não-significativo. No que tange às relações de longo prazo entre o *spread* e as demais variáveis, observa-se que apenas a taxa de juros Selic tem uma relação significativa.

À GUIA DE CONCLUSÃO: MEDIDAS PARA A REDUÇÃO DOS JUROS AO TOMADOR DE EMPRÉSTIMOS

Propostas do governo

Em 1999, o Banco Central instituiu o projeto “Juros e *spread* bancário”, com o intuito primordial de fazer um reconhecimento dos determinantes dos juros no Brasil e propor medidas visando à redução dos *spreads* e à democratização do acesso ao crédito no país. O diagnóstico preliminar apontou a inadimplência e o reduzido nível de alavancagem do sistema bancário como os principais elementos explicativos para os elevados *spreads* praticados. Com base nesse reconhecimento, seguiram-se propostas no campo institucional tendo em vista o aumento da concorrência, a transparência no setor, e a redução dos custos das operações de empréstimos e do risco de crédito. Na visão do BCB, o sucesso na redução das taxas de juros praticadas no sistema bancário brasileiro está condicionado a:

- estabilidade macroeconômica: um ambiente econômico favorável, reduziria o prêmio de risco e encorajaria os bancos a ampliar o volume de crédito e reduzir o *spread*;
- adoção de medidas fiscais, monetárias e de regulação bancária: a desoneração do custo dos empréstimos – por meio de, por

uma redução do nível de inadimplência, causando assim uma redução do risco de crédito dos bancos. Essa redução do risco de crédito deve levar os bancos, de acordo com o modelo de Ho e Saunders (12), a reduzir o *spread*. Em segundo lugar, o crescimento do PIB real deve aumentar a demanda de crédito das empresas para o financiamento do seu capital de giro. Dessa forma, a elasticidade-juro da demanda de crédito deve diminuir, aumentando assim o poder de mercado dos bancos. Como resposta a esse aumento no poder de mercado, os bancos aumentariam o *spread*.

exemplo, redução dos compulsórios, do IOF e do imposto de renda sobre provisionamento de créditos – depende não só de uma reforma tributária mais ampla, como também de condições macroeconômicas e fiscais favoráveis;

- aumento da transparência e qualidade das informações: com o objetivo de reduzir os custos de transferência²⁵ e aumentar a competitividade no mercado bancário, o BCB almeja ampliar o escopo da central de risco e divulgar continuamente informações relativas às instituições financeiras e às taxas médias de juros praticadas;
- leis mais eficientes na cobrança junto a tomadores inadimplentes: espera-se que a nova Lei de Falências proporcione uma redução do risco de crédito ao criar um arcabouço legal do processo de recuperação de empresas ou para a venda de ativos, no caso de empresas falidas ou em dificuldade.

Em que pese, várias medidas já adotadas pelo governo visando reduzir de forma direta ou indireta os juros dos empréstimos e o *spread* bancário – como a implementação no novo sistema de pagamentos, melhoria da supervisão bancária, diminuição nos recolhimentos compulsórios,²⁶ maior transparência nas informações sobre as operações dos bancos, instituição da Central do Risco de Crédito etc. –,²⁷ os *spreads* bancários continuam excessivamente elevados, tendo mesmo se elevado em vários momentos no período recente, refletindo a maior instabilidade da economia brasileira.

É evidente que para o Banco Central a questão do elevado *spread* bancário no Brasil decorre predominantemente de problemas no atual marco institucional e regulador do sistema financeiro brasileiro. A con-

²⁵ Uma medida importante com o objetivo de facilitar a transferência de contas entre as instituições financeiras partiu da Resolução n.2.808 de 21/12/2000, que introduziu a portabilidade de informações relativas ao cadastro dos clientes.

²⁶ Estes voltaram a se elevar no decorrer do ano de 2001, em função da adoção de uma política monetária restritiva por parte do Banco Central.

²⁷ Para uma descrição detalhada dessas medidas, ver BCB (7, seção III).

dução da política monetária e aspectos macroeconômicos como os regimes cambiais e o grau de liberalização financeira não foram considerados como variáveis importantes na determinação dos *spreads* bancários, ainda que Afanasieff, Lhacer e Nakane (1) e Oreiro e colaboradores (27) tenham observado justamente o contrário.

Uma agenda alternativa para redução do *spread* bancário

Os resultados obtidos a partir da literatura empírica sobre *spread* bancário no Brasil apresentada na seção 4 evidenciaram – em consonância com a literatura internacional empírica – que os fatores macroeconômicos são importantes para explicar a determinação do *spread* bancário. Em particular, destaca-se a elevada volatilidade da taxa de juros, que, como vimos, 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 afeta negativamente o nível de inadimplência dos empréstimos, bem como a demanda por crédito, diminuindo as economias de escala que poderiam ser obtidas nas operações de empréstimos.

Desse modo, a incerteza no ambiente macroeconômico que envolve os bancos é uma importante causa dos elevados *spreads* no Brasil. Se isso 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 isso, medidas de natureza microeconômica visando à diminuição do *spread* poderão, mais uma vez, se revelar inócuas. Nas palavras de Saunders e Schumacher:

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 (31, p.815).

Em nossa avaliação, não há razões para supor que a economia brasileira está numa rota de crescimento sustentado. Como destacamos na seção 4, 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*, resultado de sua elevada vulnerabilidade externa em contexto de alta instabilidade nos mercados financeiros internacionais. De fato, o funcionamento de um sistema de metas de inflação com regime de câmbio flutuante, em condições de alto endividamento externo e de elevada abertura na conta de capital do balanço de pagamentos, tem gerado forte instabilidade na taxa de câmbio, com impacto negativo sobre os níveis de investimento no Brasil. Nesse contexto, a política monetária tem que responder a variações na taxa de câmbio à medida que estas afetam o cumprimento da meta inflacionária. Desse modo, o regime de política econômica vigente tem resultado em forte instabilidade em variáveis macroeconômicas-chave, como a taxa de juros e a taxa de câmbio, com efeitos negativos sobre o *spread* bancário, sobre o crédito bancário, e, conseqüentemente, sobre o próprio processo de crescimento econômico.

O alcance de um crescimento econômico sustentado e financeiramente estável para o Brasil requer, a nosso juízo, a adoção de uma política macroeconômica efetivamente estabilizadora.²⁸ Uma estratégia alternativa para o crescimento sustentado e financeiramente estável para a economia brasileira requer um esforço sistemático e planejado para diminuir a vulnerabilidade externa e a dependência do país em relação a capitais estrangeiros. Uma estratégia de crescimento com estabilidade para a economia brasileira que vise estabelecer uma alternativa que permita um crescimento econômico sustentável deve procurar compatibilizar equilíbrio interno com equilíbrio externo, de modo a superar o comportamento de *stop and go* e a tendência à semi-estagnação que têm caracterizado a economia brasileira nos últimos anos. Por *equilíbrio interno* entende-se a manutenção da inflação sob controle sem a adoção de

²⁸ O objetivo da política econômica deve se voltar para a *estabilidade macroeconômica*, um conceito mais amplo do que o de estabilidade de preços, ou seja, deve procurar compatibilizar equilíbrio interno com equilíbrio externo, conforme análise feita a seguir.

políticas contracionistas de demanda agregada, bem como o estabelecimento de condições para um gerenciamento da dívida pública, entendido como fundamental para a retomada da condição do governo para realizar políticas fiscais contracíclicas. Por *equilíbrio externo*, entende-se a manutenção de déficits em conta corrente em níveis relativamente baixos a longo prazo e financiados predominantemente com capitais de longo prazo, além da criação de condições para maior estabilidade no mercado de câmbio, de modo a diminuir os impactos de mudanças nas condições e humores do mercado financeiro internacional sobre a economia brasileira.

Uma estratégia dessa natureza requer diminuição no grau de conversibilidade da conta de capital do balanço de pagamentos, com a introdução de controles seletivos de capitais que permitam:

- I) maior autonomia da política monetária ao se desvincular um pouco mais a taxa de juros doméstica do valor estabelecido pela “paridade descoberta da taxa de juros”;
- II) contribuir para melhorar o equilíbrio do saldo em transações correntes do balanço de pagamentos, ao impedir que a entrada de grandes fluxos de capital no país gere uma forte apreciação da taxa real de câmbio;
- III) diminuir a volatilidade no mercado cambial, visando melhorar as condições de administração da política monetária e cambial.²⁹

Em segundo lugar, *os bancos públicos federais podem e devem ser usados para a implementação de uma política financeira que vise a uma ampliação do crédito no país*, seja para consumidores como empresas, levando concomitantemente a *uma diminuição nos patamares das taxas de empréstimos bancários*, pelo efeito da maior concorrência no setor bancário. Como se sabe, esses bancos têm tradicionalmente uma participação importante no crédito agrícola, crédito imobiliário e crédito para aquisição de bens

²⁹ Uma proposta mais detalhada para adoção de controle de capitais no Brasil, que foge ao escopo deste capítulo, é feita por Paula; Oreiro e Silva (30).

de capitais, sendo que ainda no caso do BCB e da Caixa Econômica Federal (CEF), esses têm alguma importância no financiamento do capital de giro de pequenas e médias empresas, e, em menor grau, no financiamento ao consumidor.

Não há razões para que os grandes bancos federais – Banco do Brasil, 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 capazes de gerar recursos para o Tesouro Nacional. Na década de 1970, os bancos federais cumpriram um papel contracíclico importante, e esse papel deve, em alguma medida, ser resgatado.

A importância relativa dos grandes bancos federais é ainda bastante destacada no sistema financeiro brasileiro. Dados dos balanços dos bancos obtidos no *site* do BCB mostram que o Banco do Brasil e a CEF – que são bancos no sentido estrito do termo –, juntos, tinham, 33,4% do total de ativos, 40,7% do total de depósitos e 29,1% do total de empréstimos do setor bancário em março de 2004. Adicionando o BNDES, os três grandes bancos federais alcançam um *market share* de 40,1%, 42,9% e 38,2%, do total de ativos, depósitos e empréstimos do setor bancário, respectivamente, em março de 2004.

Para ilustrar o possível impacto que a atuação mais ativa desses bancos poderia causar no mercado de crédito no Brasil, vamos reproduzir, de forma bastante simplificada, uma simulação numérica feita por Alves Jr., Dymski e Paula (3).³⁰ Suponhamos a existência de dois bancos hipotéticos: o banco “K” e o banco “I”. Por hipótese, ambos os bancos têm a mesma capacidade de absorção de depósitos, isto é, igual a 50%, e que, ademais, os bancos tenham o mesmo tamanho. A razão de reservas sobre o total de depósitos é também inicialmente igual para o banco K e o banco I, ou seja, de 0,5. Agora, suponhamos que o banco K adote uma política agressiva de expansão de empréstimos, enquanto o banco I não altere seu comportamento. Em outras palavras, o banco K altera

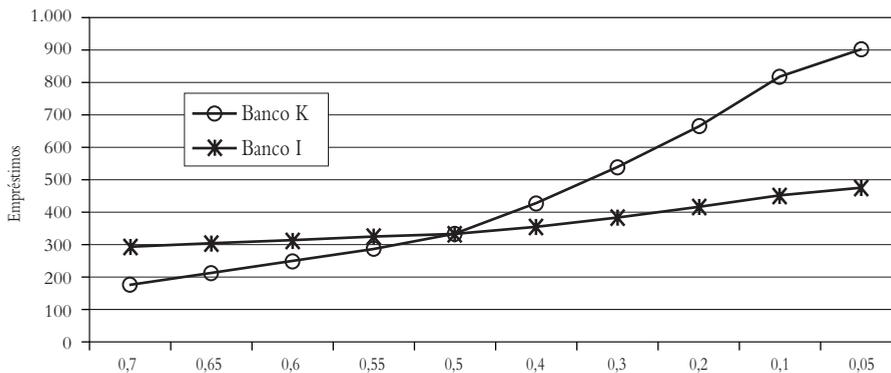
³⁰ Os detalhes metodológicos da simulação numérica estão detalhados no trabalho de Alves Jr.; Dymski e Paula (2), disponível em URL: <http://www.ie.ufjf.br/moeda>.

sua razão de reservas, diminuindo-a para dar suporte à sua política de expansão de empréstimos, enquanto o banco I mantém a mesma razão de reservas (0,5).

Quando a razão de reservas do banco K diminui, os empréstimos dos dois grupos de bancos crescerão, em razão do aumento no multiplicador bancário e monetário.³¹ Ainda que os empréstimos do banco K cresçam mais rápido do que os do banco I, ambos os bancos terão seus empréstimos aumentados, por causa da conexão existente entre os bancos, conforme mostra a Figura 15.5. O banco K, contudo, aumentará seu *market share* nos mercado de empréstimos. É possível que, num segundo momento, o banco I reaja e passe também a adotar uma política de empréstimos mais agressiva. Aqui cabe um famoso comentário do economista britânico Keynes, que disse que “os banqueiros preferem permanecer unidos do que permanecer separados”.

FIGURA 15.5

EMPRÉSTIMOS DO BANCO “K” E DO BANCO “I” PARA DIFERENTES RAZÕES DE RESERVA DO BANCO “K”



FONTE: Alves Jr. et al. (2004, p.11).

³¹ Sendo o multiplicador monetário zz , temos que $zz = 1/(1-D(1-R))$, onde, conseqüentemente, $DDM1 = zzDDB$, dado que B = base monetária (papel moeda em poder do público + reservas bancárias); D = depósitos à vista/M1; e R = reservas/depósitos à vista.

O que estamos sugerindo a partir desse exemplo numérico simplificado é que os bancos federais atuem como se fossem o banco K, considerando sua forte participação no setor bancário brasileiro, enquanto que os demais seriam o banco I, atuando em termos macroeconômicos de forma contracíclica e dando início a um novo ciclo de crédito e crescimento na economia brasileira.

Por último, o governo brasileiro deve, além disso, adotar *medidas que venham a reforçar a concorrência no setor bancário brasileiro*, de modo a evitar possíveis práticas monopolistas. A Lei n. 4.595/64 – que dispõe sobre a política e as instituições monetárias e creditícias – confere ao BCB a competência para fiscalizar e aplicar as regras de defesa da concorrência no setor bancário. Por outro lado, a Lei n. 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 Federal de 1988. Para que a Lei n. 8.884/94 possa ser colocada em vigência no ordenamento financeiro, uma lei complementar deve ser promulgada revogando o disposto na Lei n. 4.595/64.

No caso da entrada da recente onda de fusões e aquisições (F&As) bancárias que ocorreu no Brasil no período 1996–2003, as motivações do BCB para aprovar as 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 bancária do setor bancário brasileiro torna-se necessário, cada vez mais, levar em conta questões relacionadas à defesa da concorrência nesse setor.

Ainda que não haja evidências da existência de um cartel no setor no Brasil, como já assinalado anteriormente, o setor bancário tem uma estrutura de mercado de competição imperfeita. A experiência internacional mostra a existência de diferentes modelos institucionais de arranjo antitruste no sistema financeiro (24). Países como Austrália, Finlândia, Suécia e Grã-Bretanha adotam o *modelo de competências complementares*,³² que parece ser o mais adequado para o caso brasileiro, considerando o arranjo e a experiência institucional já existente. Nesse

caso, o BCB instruiria os processos administrativos visando à apuração de conduta infratora 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 BCB.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. AFANASIEFF, T. S.; LHACER, P. M. & NAKANE, M. I. "The determinants of bank interest spread in Brazil". In: *Anais do XXIX Encontro Nacional da Anpec*. Salvador, Anpec, 2001.
2. ALLEN, L. "The determinants of bank interest margins: a note". In: *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, v.23, 1988, p.231-35.
3. ALVES JR., A. J.; DYMSKI, G. & PAULA, L. F. *Banking strategy and credit expansion: a Post Keynesian approach*. Texto apresentado no Eighth International Post Keynesian Conference. Kansas City, 2004. Disponível em URL: <http://www.ie.ufjf.br/moeda>.
4. ANGBAZO, L. "Commercial bank net interest margins, default risk, interest-rate risk, and off-balance sheet banking". In: *Journal of Banking and Finance*, v.21, 1997, p.55-87.
5. ARONOVICH, S. "Uma nota sobre os efeitos da inflação e do nível de atividade sobre o *spread* bancário". In: *Revista Brasileira de Economia*, v.48, n.1, jan-mar/1994.
6. BANCO CENTRAL DO BRASIL – BCB. *Juros e spread bancário no Brasil*. Disponível em URL: <http://www.bcb.gov.br>, acessado em 11/maio/2004.
7. _____. *Economia bancária e crédito: avaliação de três anos do Projeto Juros e Spread Bancário*. Disponível em URL: <http://www.bcb.gov.br>, acessado em 11/maio/2004.
8. BELAISCH, A. "Do Brazilian banks compete?". In: *IMF Working Paper*, 2003.
9. BROCK, P. L. & SUAREZ, L. R. "Understanding the behavior of bank spreads in Latin America". In: *Journal of Development Economics*, v.63, 2001, p.113-34.

³² Nesse modelo, as autoridades reguladoras se especializam em regulação técnica e econômica, enquanto que as autoridades de defesa da concorrência se especializam na aplicação da Lei Antitruste. Para uma análise da regulação e defesa da concorrência no setor bancário, ver Lima (17).

10. COUTINHO, R. *Spread e concentração bancária no Brasil*. Curitiba, 2003. Monografia (Conclusão do Curso de Ciências Econômicas). Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná.
11. FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL – FMI. *International capital markets: developments, prospects, and key policy issues*. Washington, FMI.
12. HO, T. S. Y. & SAUNDERS, A. “The determinants of bank interest margins: theory and empirical evidence”. In: *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, v.16, 1981, p.581-600.
13. INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE/DEPARTAMENTO DE CONTAS NACIONAIS – DECNA *Sistema financeiro: uma análise a partir das contas nacionais, 1990-1995*. Rio de Janeiro, IBGE/DECNA, 1997.
14. INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL – IEDI. *Spread no Brasil e no mundo*. Carta n.100. Disponível em URL: <http://www.iedi.org.br>, acessado em 18/maio/2004.
15. KLEIN, M. A. “A theory of the banking firm”. In: *Journal of Money, Credit and Banking*, v.3, n.2, 1971, p.205-18.
16. KOYAMA, S. M. & NAKANE, M. I. “Os determinantes do *spread* bancário no Brasil”. In: BCB. *Juros e spread bancário no Brasil: avaliação de dois anos do Projeto*. Brasília, BCB, 2001, p.27-30.
17. LIMA, C. R. S. *Regulação e defesa da concorrência no setor bancário*. Rio de Janeiro, 2003. Monografia (Conclusão do Curso de Ciências Econômicas). Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro.
18. MALAGA, T.; MAZIERO, P. & WERLANG, S. R. C. “Estudo de rentabilidade bancária”. In: *Informe Especial*. Consultoria Econômica do Banco Itaú. São Paulo, Banco Itaú, 2003.
19. MAUDOS, J. & GUEVARA, J. F. “Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union”. In: *Journal of Banking and Finance*, set/2003.
20. MCSHANE, R. W. & SHARPE, I. G. “A time series/cross section analysis of the determinants of Australian trading bank loan/deposit interest margins: 1962-1981”. In: *Journal of Banking and Finance*, v.9, 1985, p.115-36.
21. MENDES, R. *Taxas de empréstimos e spreads bancários no Brasil: implicações e causas do alto nível dos spreads*. Rio de Janeiro, 2004. Monografia (Conclusão do Curso de Ciências Econômicas). Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro.
22. NAKANE, M. I. “A test of competition in Brazilian banking”. In: *Estudos Econômicos*, v.32, 2002, p. 203-24.

23. _____. “Concorrência e *spread* bancário: uma revisão da evidência para o Brasil”. In: BCB. *Juros e spread Bancário no Brasil: avaliação de quatro anos do Projeto*. Brasília, BCB, 2003, pp.58-67.
24. OLIVEIRA, G. *Defesa da concorrência e regulação: o caso do setor bancário*. São Paulo, EAESP/FGV/NPP, 2000.
25. _____. *Análise do spread bancário no Brasil após o Plano Real (1994-2003)*. São Paulo, 2004, Dissertação (Mestrado). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.
26. OREIRO, J. L.; SICSÚ, J. & PAULA, L. F. “Controle da dívida pública e política fiscal: uma alternativa para um crescimento auto-sustentado da economia brasileira”. In: SICSÚ, J.; OREIRO, J. L. & PAULA, L. F. (orgs.). *Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços*. Barueri, Manole/Fundação Konrad Adenauer, 2003.
27. OREIRO, J. L. et al. *Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente*. Disponível em URL: <http://www.ie.ufjf.br/moeda>.
28. PAULA, L. F.; ALVES JR., A. “Banking behavior and the Brazilian economy after the Real Plan: a post-Keynesian approach”. In: *Banca Nazionale Del Lavoro Quaterly Review*, n.227, 2004, p.337-65.
29. PAULA, L. F.; ALVES JR., A. & MARQUES, M. B. L. “Ajuste patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados durante o Plano Real (1994/98)”. In: *Estudos Econômicos*, v.31, n.2, 2001, p.285-319.
30. PAULA, L. F.; OREIRO, J. L. & SILVA, G. J. “Fluxos e controle de capitais no Brasil: avaliação e proposição de política”. In: SICSÚ, J.; OREIRO, J. L. & PAULA, L. F. (orgs.). *Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços*. Barueri, Manole/Fundação Konrad Adenauer, 2003.
31. SAUNDERS, A. & SCHUMACHER, L. “The determinants of bank interest rate margins: an international study”. In: *Journal of International Money and Finance*, v.19, 2000, p.813-32.