

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

A Evolução do Mercado de Crédito Brasileiro

Lívia Sendra Coelho
No. de matrícula: 9916285-3

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Dezembro de 2005

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

A Evolução do Mercado de Crédito Brasileiro

Lívia Sendra Coelho
No. de matrícula: 9916285-3

Orientador: Luiz Roberto Cunha

Dezembro de 2005

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.

As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”.

Dedico esse trabalho às duas pessoas mais importantes da minha vida. À minha mãe e ao Ju, pelo imenso amor, e compreensão.

Agradeço à minha família, e meus amigos pelo imenso apoio ofertado. Ao meu professor e orientador Luiz Roberto Cunha, pela atenção e apoio na elaboração do trabalho e aos demais professores do curso de Economia da PUC pela dedicação e competência no meu ensino.

Sumário

1. INTRODUÇÃO.....	
2. A Evolução do Crédito no Período de Alta Inflação.....	
3. A Evolução do Crédito no Plano Real.....	
4. O Crédito na Atualidade.....	
4.1. O Crédito Consignado	
5. Taxa de Juros e o Mecanismo de Transmissão da Política Monetária.....	
5.1 O Impacto das Garantias Reais nas Taxas de Juros	
6. O “Spread” Bancário.....	
6.1 Direcionamentos do Crédito no Brasil	
7. Efeitos dos Recolhimentos Compulsórios sobre a Distribuição das Taxas de Juros Bancárias no Brasil.....	
8. CONCLUSÃO.....	
9. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	

Índice de Gráficos

Capítulo 4) Crédito na Atualidade

- Gráfico 4.1: As Mudanças na Composição Relativa das Distintas Modalidades de Crédito.
- Gráfico 4.2: Evolução do Crédito Nominal do Sistema Financeiro Público Privado 2000-2005.
- Gráfico 4.3: Evolução da Taxa de Juros Cobradas nas Operações de Crédito com Recursos Livres Pessoa Física e de Crédito Consignado 2004-2005.
- Gráfico 4.4: Evolução da relação de Crédito Consignado / Crédito Pessoal da Amostra 2004-2005.

Capítulo 5) Taxa de Juros e o Mecanismo de Transmissão da Política Monetária.

- Gráfico 5.1: Evolução da Taxas de Juros das Operações de Crédito com recursos Livres para Pessoa Física.
- Gráfico 5.2: Evolução da Taxas de Juros das Operações de Crédito com recursos Livres para Pessoa Jurídica.

Capítulo 6) O “Spread” Bancário.

- Gráfico 6.1: Evolução do Spread das Operações de Crédito com Recursos Livres Pessoa Física.
- Gráfico 6.2: Evolução do Spread do Crédito com recursos Livres.

1. Introdução

Atualmente, verificou-se que o estoque inicial do crédito concedido pelas instituições do Sistema Financeiro Nacional (SFN) chegou a R\$ 485,0 bilhões em 2004, o que correspondeu a 26,2% do PIB.

Ainda em 2004, o estoque de crédito ao setor privado representou 99,0% do total concedido pelo SFN verificando a predominância dos recursos livres, que atingiram 14,7% do PIB.

Uma decomposição entre as diversas modalidades de crédito nos permite analisar, quais foram às taxas que sofreram as maiores oscilações. Dentre as medidas de estímulo ao mercado de crédito, por sua maneira simples de reduzir o risco e facilitar o acesso ao crédito por parte do trabalhador assalariado, destaca-se operações de crédito em consignação na folha de pagamento. Essa modalidade teve uma aceitação muito grande, já ocupando um montante expressivo das carteiras de crédito pessoal das instituições financeiras e apresentando taxas de juros menores do que o crédito pessoal tradicional. Essa expansão do crédito tem ajudado a impulsionar o aumento do nível de atividade, principalmente em relação às vendas de bens de consumo duráveis, que apresentaram forte crescimento.

Na decomposição do spread bancário, verificamos que inadimplência e custos administrativos, respondem por cerca de 45%. Os recolhimentos do compulsório podem também ser um fator de impedimento à redução dos custos, no ponto em que impedem os ganhos de escala. Evidências apontam para uma relação entre compulsório e spread bastante próxima de zero.

Este estudo tem por objetivo mostrar a evolução do mercado de crédito no Brasil, dentro de um contexto econômico, passando pelo período que compreende as décadas de 50 a 90, inclusive, onde o crédito era muito escasso, devido principalmente aos elevados níveis inflacionários. Passamos então ao período que compreende o Plano real, cujas medidas

econômicas deram início a um controle mais efetivo da inflação, “introduzindo” assim, o crédito no Brasil.

Nesta análise, pretendo mostrar, como a oferta de crédito impacta o nível de atividade econômica.

2. A Evolução do Crédito no Período de Alta Inflação.

A Evolução do crédito está intimamente ligada ao crescimento e desenvolvimento, principalmente da indústria, e da economia como um todo.

A década de 50 começa com a retomada do processo inflacionário que atingiu o Brasil na década anterior. As altas taxas de inflação freavam a expansão do crédito, fazendo com que por mais liberal que o Estado tivesse sido até aquela época, tivesse de adotar uma política intervencionista. As instruções da SUMOC, as leis do governo JK e o Plano de Metas nos mostram que o crescimento da indústria viria através de barreiras fiscais aduaneiras. Nesse momento, o crescimento é prioritário à estabilização de preços. O objetivo é que a indústria interna cresça. É o início de um modelo econômico desenvolvimentista. “Não obtendo sucesso na negociação de crédito externo com as instituições oficiais, restava ao governo implementar políticas que lograssem desafogar o balanço de pagamentos no longo prazo, uma vez que o empréstimo contraído com bancos privados resolvia apenas os problemas cambiais imediatos”.¹

A industrialização de fins da década de 50 e a necessidade das vendas à prestação para um aumento da demanda pelos bens produzidos fizeram com que aumentasse a procura por crédito a prazo médio. Assim a crescente demanda por esse tipo de crédito constituiu um estímulo não só ao volume transacionado pelas Sociedades de Crédito e Financiamento, mas também ao aparecimento de um maior número de Financeiras. Nesse mesmo ano foi criado o Banco Nacional de Desenvolvimento (hoje BNDES), o banco atuaria como órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento econômico. Seu papel como fornecedor de recursos para projetos que demandavam financiamentos a longo prazo foi essencial, já que na época o sistema financeiro nacional operava apenas com empréstimos de curto prazo.

¹ Marcelo de Paiva Abreu – *A Ordem do Progresso. Cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*, Rio de Janeiro, Campus, 1990.

O início dos anos 60 caracterizou-se pela primeira grande crise econômica do Brasil em sua fase industrial. Neste período, há uma queda importante dos investimentos e a taxa de crescimento da renda brasileira caiu fortemente em função da materialização das contradições inerentes ao processo de substituição de importações.

As necessidades de recursos das empresas, até o período de 1964, foram supridas, embora de forma imperfeita, pelas Letras de Câmbio por meio do mecanismo do deságio, sendo oferecidas ao portador por intermédio das Sociedades de crédito e financiamentos (SCFI), a prazos de 6 a 12 meses.

Em seguida, com a publicação da Lei do Mercado de Capitais (de 14/7/1965), foi autorizada a constituição, no país, de Bancos de Investimentos de natureza privada sendo facultado às Instituições Financeiras que praticassem operações relacionadas à concessão de crédito a médio e longo prazo transformarem-se em Bancos de Investimentos. A partir dessa Lei, buscou-se orientar a regulamentação do mercado no sentido da criação de alternativas interessantes de aplicação para o público e de captação de recursos pelas empresas.

O governo Castelo Branco lançou o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), a fim de resolver os problemas econômicos. No ano de 1963, a inflação atingiu 83,2% a. a. e após o início do PAEG, ela desacelerou, caindo para 20% a. a. entre os anos de 1964 e 1967.

O ano de 1966 foi importante na regulamentação das Operações das financeiras, criou-se um sistema especial de mobilização de poupanças, destinado ao financiamento de capital de giro das empresas e à venda de bens duráveis pelo crédito direto ao consumidor, por meio de recursos originários da venda de ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro), que seriam colocados no mercado por meio das financeiras. Paralelamente contribuía-se para o aumento do mercado consumidor, com a redução dos custos operacionais e maior produtividade.

Assim, o então introduzido sistema de CDC (Crédito Direto ao Consumidor), permitiu as empresas comerciais liberar recursos anteriormente bloqueados no

financiamento de suas próprias vendas, destinando-os ao atendimento de compromissos vencidos junto a fornecedores e melhorou a posição financeira das empresas industriais, fazendo com que essas sentissem de imediato as providências tomadas.

O Brasil só em 1967, através da Resolução nº 63, de 21.Ago.67, do CMN, permitiu aos bancos a captação de empréstimos externos destinados a repasse às empresas no País.

Em 1969, havia no país 212 sociedades de crédito e do tipo misto, o que representava um crescimento de 24% em relação ao ano anterior. Nesse período, o sistema enfrentou, o problema de adaptar sua máquina administrativa e operacional à exigência do Banco Central que até dezembro daquele ano, todos os seus recursos deveriam estar aplicados no CDC.

Quanto à evolução das aplicações financeiras nesse período, os dados revelam que o crescimento do setor foi bastante lento, por força dos claros indícios de recessão na indústria de bens de consumo, o que fez com que em 1971, fosse baixada uma resolução que permitiu a dispensa da alienação fiduciária de bens financiados, quando o valor fosse inferior a cinco vezes o salário mínimo do País. Abriu-se então um campo novo para as Financeiras – eletrodomésticos de pequeno valor - em que os custos burocráticos da alienação fiduciária e a natural perda de tempo tornavam-nos impossíveis de serem financiados. Paralelamente foi baixado o dispositivo da circular número 59, de 08/12/66, que obrigava as SCFI a depositarem no Banco Central 10% do seu ativo disponível. Mas tarde, as financeiras declararam necessidade de se aumentar o limite para a dispensa fiduciária, em função da boa experiência de cobrança que vinham obtendo, pleiteavam assim o aumento do limite de 5 para 50 vezes o maior salário mínimo vigente no País.

O governo, durante todo esse período (anos de 64 a 73), voltou a ter o combate inflacionário como prioritário. Programas como drawback beneficiaram a indústria que se lançasse a exportação. E o interesse do governo na balança comercial foi financiar os seus gastos com as indústrias por ele criadas nestes últimos anos como a CSN, ELETROBRAS, CVRD, PETROBRAS, BNDES. Podemos ver o governo nesse momento como um empresário. O gargalo da infra-estrutura industrial foi combatido com alguns empréstimos (CMBEU) financiados pelo Banco Mundial. Mas nesse momento o quadro é desfavorável

ao crescimento econômico; devido a uma explosão inflacionária. O diagnóstico macroeconômico era heterodoxo: a inflação era de um aumento da demanda agregada, gerado por aumento de produtividade e salários, conseqüentemente expansão do crédito de empresas. Existe um momento em que a indústria perde dinamismo, a excessiva diversificação da indústria a torna ineficiente, e o crescimento econômico fica limitado a renda, demanda agregada; iniciando um processo de verticalização, totalmente ineficiente a economia.

No início do governo Costa e Silva, a retomada do crescimento se deu pelo aperto monetário, pelas reformas institucionais e incentivos a expansão do comércio exterior. O setor ocioso da indústria aumenta a produção sem pressão inflacionária. Podemos dizer que o PAEG, através do saneamento fiscal e financiamento do déficit via títulos viabilizou a expansão fiscal e foi responsável pelo milagre econômico visto ao final desta época, quando o PIB cresce 11% a.a.

Porém existem críticas a este milagre econômico. As deteriorações dos indicadores sociais, com a má distribuição de renda, fizeram com que os salários não acompanhassem o ganho da produtividade. A partir deste momento há uma crescente indexação da economia, donde deu-se origem a inflação inercial (Inflação inercial: é a aquela em que a inflação presente é uma função da inflação passada. Deve-se à inércia inflacionária, que é a resistência que os preços de uma economia oferecem às políticas de estabilização que atacam as causas primárias da inflação. Seu grande vilão é a “indexação”, que é o reajuste do valor das parcelas de contratos pela inflação do período passado).

Em seguida temos o 1º choque do petróleo, quadruplicando os preços e desequilibrando fortemente a balança de pagamentos. A dívida cresce, a moeda se desvaloriza e este seria o fim do modelo econômico desenvolvimentista.

Já na década de 80, também conhecida como a década perdida, a economia anunciava tempos difíceis, houve o segundo choque do petróleo, duplicando os preços e alavancando cada vez mais a inflação, que em 1981 e 1982 estava em 100% e pulou para 200% em 1983. A dívida do setor público só cresce, e apesar de o ajuste externo ter sido bem sucedido, reequilibrando a conta corrente, com uma austeridade fiscal e monetária, baseada

na redução da necessidade de divisas estrangeiras, o ajuste interno foi mal sucedido, com explosão inflacionária da metade da década em diante.

A inflação alta levava o sistema financeiro a operar basicamente no curtíssimo prazo, criando mecanismos que visavam eliminar, ou reduzir, as perdas provocadas pela inflação. O acesso a tais mecanismos era basicamente limitado à parcela da população de maior renda. Não existiam, então, prestações fixas nos financiamentos, sendo sempre corrigidas pela inflação e, portanto, tendo incertos os seus valores. Os prazos eram reduzidos e as prestações, conseqüentemente, elevadas. Para combater a inflação foram implementados diversos planos econômicos. A retomada da atividade econômica em meados de 85 ratifica o uso de práticas heterodoxas para combater a inflação. O primeiro plano utilizado foi o Plano Cruzado, que consistia em congelamento dos preços e proibição de indexação de ativos financeiros. No início houve uma queda de inflação, porém esta durou pouco, pois essas medidas levaram ao desestímulo da capacidade produtiva. Em menos de um ano, as taxas voltaram ao patamar inicial, e em fevereiro de 1987 foi declarada moratória para estancar a perda de reservas e reiniciar a negociação da dívida. Depois (em 1987) veio o Plano Bresser que assim como o Plano Verão congelou os preços e desindexou os ativos. Porém a falta de credibilidade fez com que ambos os planos controlassem a economia apenas temporariamente. Os níveis de inflação ao final desses planos eram quatro vezes maiores do que no início de 1984. Além das altas taxas de inflação, a desaceleração econômica fez com que essa fosse classificada como a década perdida.

Já no primeiro semestre de 1990, depois de sua posse, Fernando Collor de Mello anuncia um pacote econômico no dia 15 de março de 1990, o Plano Brasil Novo. Esse plano tinha como objetivo por fim a crise, ajustar a economia e elevar o país do terceiro para o Primeiro Mundo. O cruzado novo é substituído pelo "cruzeiro", os impostos e tarifas aumentaram e foram criados outros tributos, são suspensos os incentivos fiscais não garantidos pela Constituição. É Anunciado corte nos gastos públicos, também se reduz a máquina do Estado com a demissão de funcionários e privatização de empresas estatais. O plano também prevê a abertura do mercado interno, com a redução gradativa das alíquotas de importação.

No início do Plano Collor a inflação foi reduzida porque o plano era ousado e radical, tirava o dinheiro de circulação, porém com a redução da inflação iniciava-se a maior recessão da história no Brasil, a produção diminuiu consideravelmente, tem uma queda de 26% em abril de 1990, em relação a abril de 1989. O Produto Interno Bruto diminuiu de US\$ 453 bilhões em 1989 para US\$ 433 bilhões em 1990 e o volume de crédito reduziu cerca de 30%.

Ainda em 1990 o Programa Nacional de Desestatização que estava previsto no Plano Collor é regulamentado e a Usiminas é a primeira estatal a ser privatizada.

A inflação entra em cena novamente com um índice mensal de 19,39% em dezembro de 1990 e o acumulado do ano chega a 1.198%, o governo se vê obrigado a tomar algumas medidas. É decretado o Plano Collor II em 31 de janeiro de 1991, este, tinha como objetivo controlar a circulação financeira. Extingue as operações de overnight e cria o Fundo de Aplicações Financeiras (FAF) onde centraliza todas as operações de curto prazo, acaba com o Bônus do Tesouro Nacional fiscal (BTNf), o qual era usado pelo mercado para indexar preços, passa a utilizar a Taxa Referencial Diária (TRD) com juros prefixados e aumenta o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). Pratica uma política de juros altos, e faz um grande esforço para desindexar a economia e tenta mais um congelamento de preços e salários. Um deflator é adotado para os contratos com vencimento após 1º de fevereiro. O governo acreditava que aumentando a concorrência no setor industrial conseguiria segurar a inflação, então se cria um cronograma de redução das tarifas de importação, reduzindo a inflação de 1991 para 481%.

De uma maneira geral, os Planos Collor, visaram estabilizar uma reforma monetária, com congelamento de preços e o bloqueio dos ativos financeiros. A abertura comercial que se seguiu, com baixas taxas de importação visaram à retomada do crescimento econômico. Porém fracassou devido ao aumento no passivo externo bruto.

Nos anos seguintes a economia brasileira finalmente iria se estabilizar, com a adoção do Plano real, equiparando o câmbio, com um ajuste fiscal e reforma monetária, aumento do investimento externo, e controle da inflação.

3. A Evolução do Crédito no Plano Real

O Duradouro período de inflação, vivida no Brasil, impediu o crescimento do mercado de crédito no país, devido em grande parte a preferência pelos bancos comerciais, em financiar a dívida interna, uma vez que possuía maior liquidez e menor risco de crédito, ao mesmo tempo em que tinha ainda taxas de juros substancialmente altas.

Até 94, não havia incentivos para que fossem criadas políticas de crédito realmente eficientes visando regulamentar a concessão de crédito no Brasil. A correção inflacionária permitia que os prejuízos com inadimplência fossem facilmente recuperados através da remarcação de preços.

Interessante perceber que as instituições não sabiam emprestar e os agentes por sua vez, também não se preocupavam com seu próprio nível de endividamento. A "ciranda financeira" em vigor no país criava uma ilusão de adimplência, já que os recebimentos eram mensalmente corrigidos, o que criava a impressão que o fluxo de fundos disponível cobriria facilmente os compromissos assumidos.

A partir da implantação do Plano Real, o brasileiro teve que conviver com uma nova realidade em moeda constante, sem reajuste de preços e salários.

Esperava-se que no início do Plano Real, o novo modelo de estabilização dos preços, modificasse o sistema financeiro, a inflação acabou por forçar um profundo ajuste dos bancos brasileiros. Analistas consideravam que a estabilidade econômica eliminaria uma importante fonte de ganho inflacionário: o float. Como o ganho inflacionário do setor financeiro era obtido pela perda do valor real dos depósitos e / ou pela correção dos depósitos bancários abaixo dos valores da inflação, esperava-se que os bancos compensassem essa perda de receita pela expansão das operações de crédito.

O pensamento dominante era de que o processo de ajustamento dos bancos desencadearia a expansão das operações de crédito, o que poderia trazer problemas em

virtude de os bancos não estarem preparados para ampliar o volume dessas operações, além do reflexo negativo que isso provocaria na estabilidade dos preços. Por tal razão, o Banco Central implementou algumas medidas a fim de controlar a expansão, como a que elevou a alíquota de recolhimento compulsório dos depósitos bancários e as normas impostas para a restrição da concessão ao crédito. Apesar do esforço do Banco Central, os empréstimos totais do sistema financeiro para o setor privado, no primeiro ano de vigência do plano, aumentaram em 58,7%, pois além da necessidade dos bancos compensarem a perda de suas receitas com o fim da inflação, estava instalado um quadro de otimismo, que elevou a demanda por empréstimo. Porém, após a ampliação do mercado de crédito, num segundo momento, houve um crescimento significativo da taxa de inadimplência, devido ao otimismo exagerado tanto dos bancos quanto dos tomadores, que acabou por sua vez, gerando a concessão pouco criteriosa de crédito por parte das instituições financeiras e também em decorrência da elevação das taxas de juros que se seguiu à crise do México. Graves dificuldades do sistema bancário levaram o governo a adotar medidas, dentre as quais se destaca o PROER (Programa de Estímulo à Reestruturação e o Fortalecimento do Sistema Financeiro).

O PROER foi uma medida transitória, que veio para “resolver” a nova realidade garantindo liquidez e solvência ao sistema financeiro nacional e resguardar os interesses dos depositantes e dos investidores. Foi criado em 4 de novembro de 1995, sob a forma de uma medida provisória número 1.179. Como foi dito, o Plano Real, reduziu a volatilidade dos mercados e a inflação, de cerca de 50% ao mês, para menos de 2% nos meses seguintes, provocando alterações exorbitantes na cultura do País. Os bancos tiveram que se adaptar à nova mentalidade e se adequar à perda da receita inflacionária (float de 30% ao mês, em média). Muitas instituições de grande porte não conseguiram se encaixar nesse novo panorama e ameaçavam uma “quebradeira generalizada”. Caso isso acontecesse, a população perderia a confiança no sistema, “retiraria seu dinheiro dos bancos” e provocaria o desmantelamento de toda a economia. Além disso, houve a necessidade das instituições financeiras reduzirem os custos para manter a competitividade em relação a outros bancos.

O PROER foi extinto em dezembro de 1995. A partir daí, os grandes investidores tiveram que arcar sozinhos com os riscos do investimento. O Fundo garantidor de Crédito,

(uma criação do PROER), no entanto, continuou dando proteção às aplicações em conta corrente, poupança e fundos de investimentos até o limite de R\$ 20 mil.

Um fator considerado por muitos como inibidor do crédito, foi o conhecido Acordo da Basiléia, criado em 1994. Esse acordo tinha como objetivos reduzir a desigualdade na concorrência entre bancos de países distintos, e minimizar os riscos de insucesso das atividades bancárias. Observa-se que a adesão do Brasil no acordo, estimulou os bancos a aplicar em títulos públicos federais ao invés de aplicações em crédito, que passaram a ter um limite por banco, além disso, as várias normas relacionadas ao acordo, além de limitarem o montante das operações de crédito, restringiram significativamente o mesmo ao setor produtivo, uma vez que os bancos, a fim de maximizarem o seu retorno, passaram a direcionar o crédito para os clientes que aceitavam pagar taxas mais elevadas, o que por sua vez, pode estar relacionado com o fato de que foi registrado um expressivo aumento do crédito para as pessoas físicas: de 2% para 15% do crédito total, enquanto este para o setor produtivo ficou estável com tendência de queda, durante os anos de 1994 à 1999.

A crise cambial brasileira de janeiro de 1999 e a conseqüentemente substituição do regime monetário de metas cambiais pelo regime de meta de inflação marcaram o fim da implementação do Plano Real e inauguraram um período de consolidação da estabilidade da nova moeda. Porém a longa duração do período de metas cambiais fez com que essa substituição se desse de forma um pouco “traumática”, uma vez que a ameaça de um repique inflacionário em decorrência do abandono da âncora cambial parece ter conferido um excesso de cautela aos formuladores da política econômica, tornando o processo de flexibilização excessivamente lento. “No começo do ano (de 1999), quando o real sofreu desvalorização em meio à grave crise cambial, a expectativa da maioria dos economistas era de que a inflação voltaria com força [...] Havia o receio de que a estabilidade econômica conquistada ao longo dos últimos quatro anos e meio, e a custo elevado, seria perdida da noite para o dia. A defesa do regime de câmbio fixo se apoiava, em parte, no temor de que qualquer desvalorização fosse anulada pela inflação, embora os desdobramentos da crise asiática já refutassem a validade desse argumento. Poucos meses após a flutuação cambial,

as previsões iniciais provaram-se erradas, tanto em termos qualitativos quanto quantitativos”.²

Este cenário de instabilidade observado nos primeiros meses de flexibilização da taxa de câmbio revelou-se como um agravante para a manutenção do conservadorismo e ocasionou uma rigorosa seleção na concessão de recursos e preferência por aplicações em tesouraria, devido em grande parte, como já citado, a elevação significativa das taxas de inadimplência. Assim, o aumento em 5,1% dos empréstimos normais do sistema financeiro, esteve associado, em maior escala aos impactos da desvalorização cambial e não ao crescimento da oferta de crédito.

No ano de 2000 foi verificada uma redução na volatilidade da taxa de câmbio, que se estabilizou em torno de R\$ 2,00. Verificou-se uma diminuição da pressão inflacionária tanto nos preços do atacado quanto dos preços do consumidor. Além do controle da inflação, a autoridade monetária, contribuiu para o aumento da participação do setor privado, por meio da dinamização do mercado de crédito, implementando medidas que viabilizam a redução dos custos da intermediação financeira. Esses fatores, associados a melhora da expectativa dos agentes diante da evolução favorável dos principais fundamentos macroeconômicos, alavancaram a demanda por recursos bancários por parte das famílias e das empresas, ocasionando uma significativa melhora nas condições de crédito, o que impulsionou principalmente a demanda por bens duráveis. O PIB cresceu 4,4%, de tal forma que 2000 foi o ano de melhor desempenho econômico na meia década em que esse regime foi praticado no Brasil.

Verificou-se um crescimento pouco satisfatório, tendo o PIB, em termos reais, crescido apenas 1,31% no ano de 2001, ano este em que a expectativa em relação à economia brasileira havia sido revertida. Já no início de 2001, observou-se um expressivo processo de desvalorização cambial devido a uma sucessão de choques adversos, dentre os quais: (i) a crise do setor energético; (ii) a volatilidade do preço do petróleo; (iii) a crise na Argentina; (vi) a desaceleração da economia mundial - como a estagnação no Japão, o fraco

^{2 2} Banco Central do Brasil - Relatório de Inflação, v. 1, n.2, setembro de 1999: 106 (Relatório escrito pelo DEPEC- Departamento de Estudos Econômicos do Banco Central).

desempenho de países da zona do Euro, e os atentados de 11 de setembro, na economia norte-americana, e o conseqüente depressivo no comércio mundial.

A desvalorização cambial elevou a expectativa de inflação, devido ao provável repasse de desta para o nível de preços, fazendo com que o Banco Central revertesse o processo de flexibilização da política monetária.”No início do ano (de 2001), entretanto, o surgimento de restrições relevantes à gestão da política econômica reverteu, parcialmente, as expectativas favoráveis quanto a evolução das principais variáveis macroeconômicas. Assinale-se entre os choques a intensificação da crise econômica na Argentina, o racionamento de energia elétrica e a expectativa de aprofundamento da recessão econômica registrada nos Estados Unidos, após os atentados de 11 de setembro. O risco de desequilíbrio entre oferta e demanda agregadas, decorrente da crise do setor elétrico , e as pressões sobre a taxa de câmbio, provocadas pela crise argentina e pela deterioração do comércio internacional, exigiram maior acuidade na administração da política monetária para minimizar pressões inflacionárias, implicando comprometimento do produto efetivo e do nível de emprego”.³

Assim, esses efeitos acabaram por sensibilizar a evolução das operações de crédito. Em decorrência, a política monetária passou a ser conduzida no sentido de minimizar as pressões inflacionárias procedentes da elevação da taxa de câmbio, por meio da elevação tanto da taxa de juros quanto da alíquota do compulsório.

Já o ano 2002 foi marcado por uma seria crise de confiança em relação ao futuro da política monetária sob o primeiro governo do partido dos Trabalhadores (PT), o que por sua vez, desencadeou, ao final de 2002, uma forte deterioração das expectativas, elevando o grau de inércia inflacionária a níveis recordes desde a adoção do regime monetário de metas de inflação.

³ Banco Central do Brasil-Relatório Anual, v.37, 2001: 11. (Economia Bancária e de Crédito – Avaliação de 5 anos de Projeto de Juros e Spread Bancário, Dez/2004).

A radical deterioração das expectativas dos agentes econômicos aliados às restrições nos financiamentos externos para o país, provocaram um aumento na taxa de juros e uma instabilidade na taxa de câmbio. Esse cenário, adverso, induziu à implementação de uma política monetária mais rígida. A taxa de inflação acumulada em 2002 significou o maior desvio (de 7 p.p.) até então observado entre a meta anual e a taxa observada desde a instituição do regime de metas de inflação, mostrando pela primeira vez, durante a era do real taxas de inflação acima de um dígito: A inflação apresentou uma taxa anualizada de 29,0%.

O volume de crédito do sistema financeiro esteve condicionado basicamente a flutuação da taxa de câmbio. As incertezas associadas ao cenário econômico de ordem externa e interna e a elevação das taxas de juros vêm contribuindo para que a demanda por recursos bancários permanecesse estável nos últimos meses, assim, embora a inadimplência tenha apresentado redução, persistiram o conservadorismo e a seletividade na concessão de novos créditos, direcionados principalmente para operações de menor risco.

O impacto do menor crescimento nas operações de crédito com recursos livres foi compensado em parte pelo crescimento dos empréstimos para o setor rural, devido a melhora dos preços nas commodities e depreciação cambial, e pelos financiamentos concedidos pelo BNDES.

Em suma, podemos dizer que o Real, que foi estruturado de forma distinta de planos anteriores, foi o mais bem sucedido programa de estabilização já realizado no Brasil e que marcou um período de queda de inflação, com níveis inimagináveis há apenas duas décadas anteriores, e assim possibilitou a expansão do mercado de crédito, antes impossibilitado devido às altas taxas de inflação.

A condução do plano procurou evitar a grande expansão do crédito e da demanda pós-queda de inflação. Para tal adotou-se uma política de taxa de juros reais elevadas e ampliou-se os depósitos compulsórios. Essas medidas foram insuficientes e o que se observou foi um grande aumento da demanda com a queda da inflação. O aumento da demanda se deveu a grande expansão do crédito, o que levou a insensibilidade do

consumidor para a taxa de juros real, sendo a certeza sobre o valor da prestação e o número de prestações mais importante do que o próprio custo do financiamento.

4. O Crédito na Atualidade

“Quando o acesso ao crédito é facilitado, as empresas tendem a investir mais na expansão de suas atividades, e as famílias tendem a aumentar o seu grau de consumo. Esse comportamento das empresas e das famílias colabora para uma maior taxa de crescimento econômico”⁴.

Com a introdução do sistema de metas de inflação e a adoção do regime de taxas de câmbio flutuantes em 1999, a política monetária passou a ser muito importante para delimitar as expectativas dos agentes econômicos e suas decisões sobre a formação de preços. Nessa totalidade, e sabendo da importância do papel do crédito para a transmissão da política monetária, o Banco Central, passou a adotar medidas para proporcionar a ampliação de recursos para os tomadores finais e à redução do risco do sistema financeiro.

Nos meses seguintes, devido ao equilíbrio do câmbio e a inflação sob controle, iniciou-se o processo de relaxamento da política monetária, com a redução da taxa Selic, que passou de 45% a.a., para 19% a.a., ao final de 1999, e também das alíquotas de recolhimento compulsório sobre depósitos à vista e a prazo. Uma medida importante também foi à redução do IOF (Imposto sobre Operação Financeira) incidente.

Os dois primeiros anos da administração Lula foram caracterizados pelo esforço em reorganizar a economia, recuperando a credibilidade do governo na gestão econômica e fortalecendo os fundamentos macroeconômicos necessários para se alcançar um desenvolvimento sustentável.

No início de 2003, a forte aceleração inflacionária, ocorrida ao final de 2002 fez com que, a partir daí, o componente inercial se tornasse o principal fator explicativo da inflação, respondendo por 63,7% do valor da taxa acumulada de 9,3%. A política monetária restritiva

⁴ Newton Freitas - Teoria Geral do Crédito Bancário. (A Teoria do crédito bancário é um trabalho destinado a contribuir para o desenvolvimento do crédito bancário, escrito por Newton Freitas, que é um administrador de carteira de valores mobiliários.)

aplicada nos anos anteriores (2001 e 2002) foi mantida nos primeiros meses de 2003, o que acabou por acarretar uma pequena e discreta evolução do estoque de crédito nesse período. Já no segundo semestre, devido à melhora dos níveis de preços, o Banco Central voltou a flexibilizar a política monetária, reduzindo a meta para a taxa Selic em 9 p. p. A alíquota de recolhimentos compulsórios também foi reduzida em 15 pontos.

Essas medidas somadas a estabilidade do mercado de capital, a tendência da inflação para as metas estabelecidas e a maior confiança dos agentes econômicos, acabaram por reduzir o custo das operações e do spread bancário, no segmento de recurso livre.

Como consequência, já em setembro foram observadas as primeiras elevações da demanda por crédito, percebidas pelos resultados relativos às concessões com recursos livres, principalmente no crédito a pessoas físicas, especialmente em financiamentos destinados a aquisição de bens duráveis. A evolução do crédito para pessoas jurídicas também sinalizou a retomada consistente de recursos por parte das empresas.

Duas outras iniciativas governamentais, realizadas em 2003, foram, a primeira no que diz respeito as microfinanças, que visou ampliar e facilitar o acesso ao crédito da população de baixa renda bem como viabilizar micro e pequenos empreendimentos não alcançados pelos programas tradicionais, e outra no que diz respeito à constituição e funcionamento das cooperativas de crédito.

Nas operações de pessoas físicas, a Medida Provisória 130, estendeu a realização de empréstimos com consignação na folha de pagamentos para trabalhadores da iniciativa privada, ampliando as garantias das instituições bancárias.

Percebe-se assim a importância do crédito como mecanismo de estímulo ao consumo, tendo em vista a defasagem entre a retomada do nível de atividade e os aumentos da renda disponível.

Apesar dos resultados ainda discretos relativos à recuperação do crédito, a manutenção da conjuntura econômica, serviu por impulsionar sua evolução no ano de 2004, e refletiu a continuidade do crescimento do nível de atividade. O ano de 2004 foi um ano de

boas notícias e, no balanço geral, positivo para a economia brasileira e para a indústria em geral, com forte retomada da demanda doméstica. A reativação da demanda doméstica foi o maior destaque, ainda que as exportações tenham continuado a registrar forte crescimento, a retomada da demanda doméstica de consumo e investimento marca a virada da dinâmica da economia, dando suporte ao crescimento de longo prazo, pois reflete a recuperação dos salários reais, com o recuo da inflação e a retomada do mercado de trabalho. Deve-se também à melhora de condições de crédito na economia, com expansão do volume e redução do custo.

A meta de inflação foi cumprida, porém em seu limite superior. As dificuldades com a inflação, não decorreram de uma demanda excessiva, ao contrário, tiveram como origem choques de custo, principalmente em função da alta dos preços de algumas commodities determinados no mercado internacional. A pressão da inflação foi influenciada também por preços administrados que ainda seguem a regra de indexação a índices de preços. Esta característica do processo inflacionário limita o espaço e o poder de política monetária para reduzir o ritmo de aumento dos preços.

No primeiro trimestre do ano, tivemos um pequeno crescimento das operações de crédito do sistema financeiro, porém a manutenção da trajetória de crescimento dessas operações foi impulsionada, principalmente, pelo aumento do consumo de bens duráveis, evidenciando impacto positivo no relaxamento da política monetária, através da queda nas taxas de juros e nos spreads bancários, sobre as vendas nesse setor.

Adicionalmente, temos que destacar a contribuição dos empréstimos consignados, e da contínua queda da taxa de inadimplência sobre a formação de ambiente propício para a propagação do crédito.

No segundo semestre, a demanda interna continuou se recuperando, e houve manutenção do dinamismo das exportações. A atividade econômica se manteve em expansão, sustentada não apenas pelo aumento das contratações de crédito, mas também, mas também pela expansão do emprego e pelo aumento da renda real. Houve um aumento de 3,5 % em 2004, nos empregos formais em relação ao ano anterior, principalmente no setor da indústria, que registrou acentuada expansão nos últimos meses, em resposta a

recuperação da demanda interna e à continuidade do crescimento das exportações de manufaturados. Adicionalmente, a evolução favorável dos fundamentos econômicos, evidenciadas pela consistência das metas de inflação, pelos resultados das contas públicas e do comércio exterior, contribuem para o crescimento do nível de atividade econômico.

As flutuações na taxa de câmbio exerceram uma influência decrescente na evolução da Dívida Líquida do Setor Público, por alterar os valores referenciados em dólar. O esforço do governo em reduzir a exposição do seu endividamento ao câmbio, alterou o perfil da dívida pública.

A demanda por bens duráveis continuou sendo impulsionada pelas operações de crédito consignado em folha, favorecidas pelas reduções nas taxas básicas de juros promovidas no segundo semestre de 2003. Em conformidade com a evolução das operações de crédito, e com o ritmo mais acelerado da atividade econômica, os agregados monetários apresentaram elevação contínua no período.

Já no último trimestre do ano o setor industrial apresentou uma redução do dinamismo, porém resultado este já esperado, devido à diminuição gradativa dos fatores que vem impulsionando a indústria desde o início do ciclo de recuperação, como a expansão do crédito e o aumento das exportações. Mesmo assim esses fatores continuarão impulsionando a indústria, porém em menor escala, que agora está mais relacionada com o aumento dos salários e do nível de investimentos. O crescimento do PIB atingiu 5,3%, esse resultado mostra o aumento da demanda no primeiro semestre, reflexo das melhores condições de crédito e do aumento do salário real, a atuação do comércio exterior e o aumento do nível de investimentos.

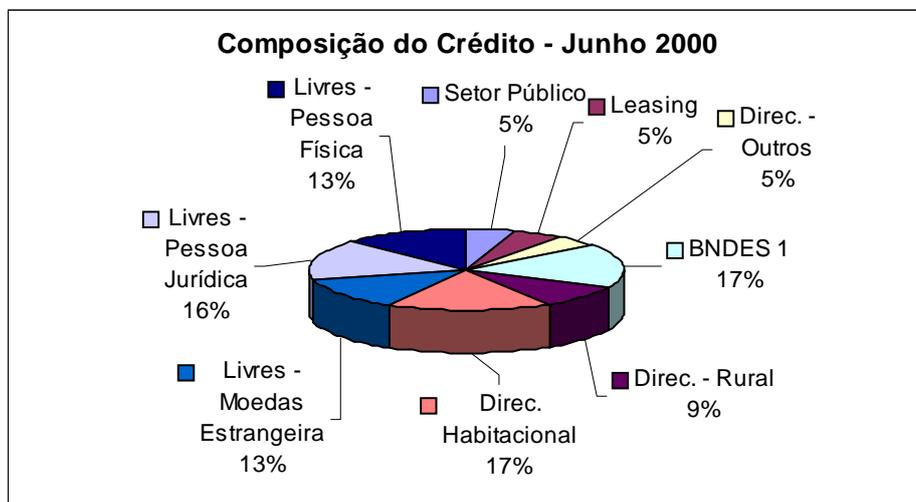
Em suma, o país seguiu auferindo os benefícios decorrentes do esforço de consolidação dos fatores macroeconômicos que seguiram mostrando uma expressiva melhora tanto no âmbito fiscal e monetário quanto no externo. Os resultados da indústria sinalizaram acomodação em patamares elevados consolidando crescimento em taxa expressiva, os níveis de inadimplência se mantiveram estáveis em níveis de igual período do ano anterior, em 2004, registraram crescimentos mensais recordes no número de vagas com carteira de salário assinada. O crescimento robusto do PIB mostra a evolução

favorável de variáveis diretamente relacionadas ao bem estar econômico e social, como o crescimento do consumo, dos rendimentos e dos investimentos, como há muito não se tinha. Mas do que tudo isso, os indicadores apontam para a sustentabilidade do ciclo econômico.

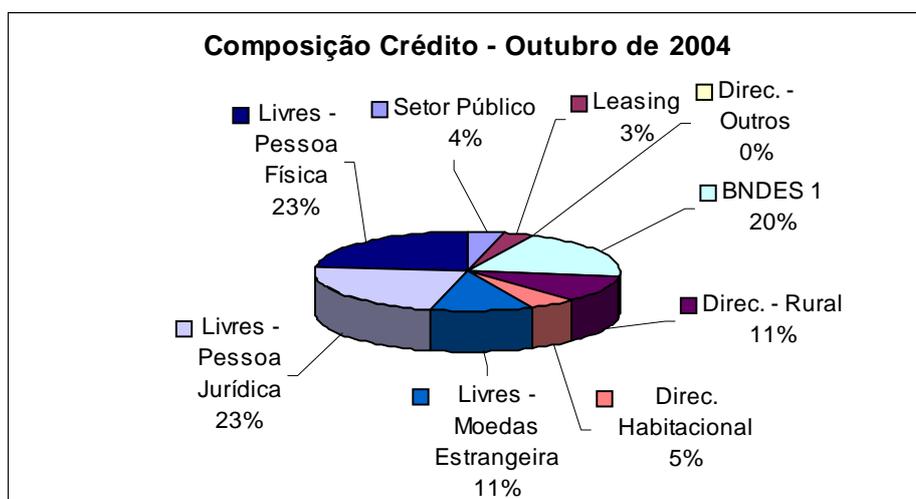
Além de todos esses fatores um fator que também mostrou uma melhora significativa foi a relação Dívida Líquida do setor Público e Produto Interno Bruto, essa relação não apresentava redução anual desde 1994, e em 2004 essa trajetória foi revertida, apresentando queda de 6,1 p.p., o que reflete os efeitos da estrutura da política macroeconômica, como a continuidade do equilíbrio fiscal, taxas de juros menores, apreciação da taxa de câmbio, e retomada do crescimento da economia.

Ainda em função do crescimento contínuo da atividade econômica e da expansão do volume de crédito, os meios de pagamento retomaram a trajetória de alta, e o crédito refletiu a trajetória da atividade econômica.

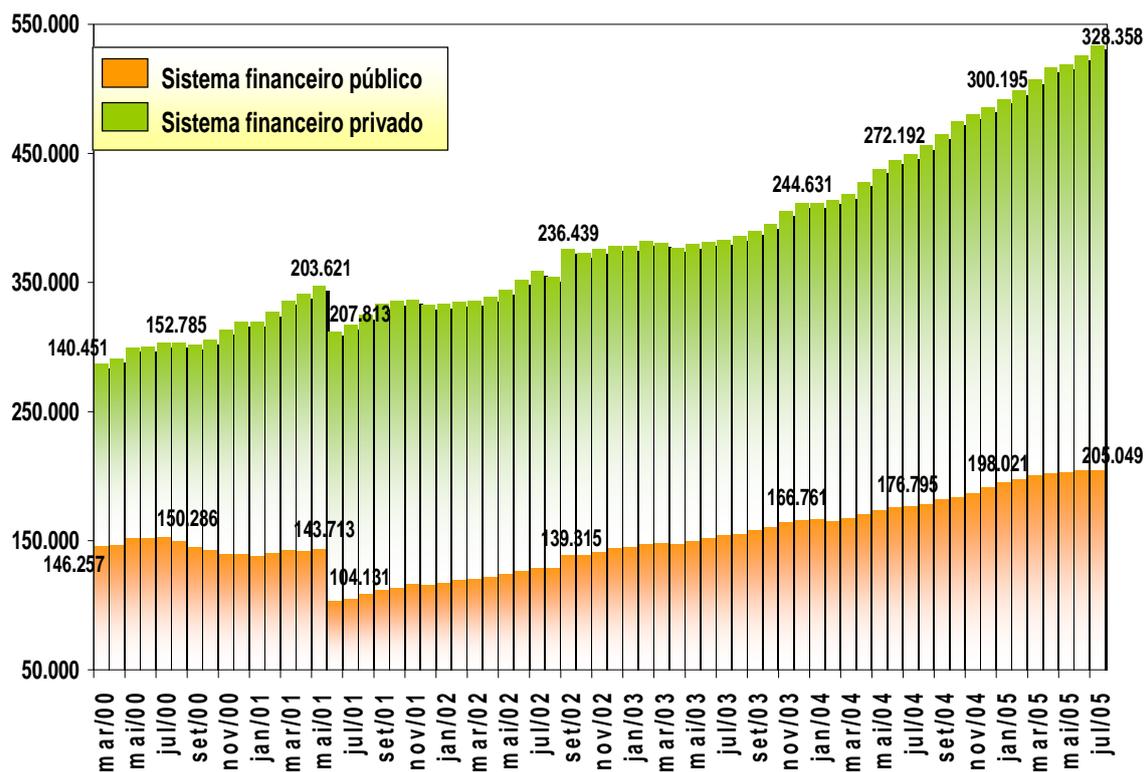
Em junho de 2000, cerca de 48% dos recursos do SFN era destinado às operações de crédito direcionado.



Em outubro de 2004, observa-se outro quadro distinto. As operações com recursos livres domésticos passaram a representar cerca de 46% do saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro.



Evolução do Crédito Nominal do Sistema Financeiro Público e Privado - 2000-2005



4.1. Crédito Consignado.

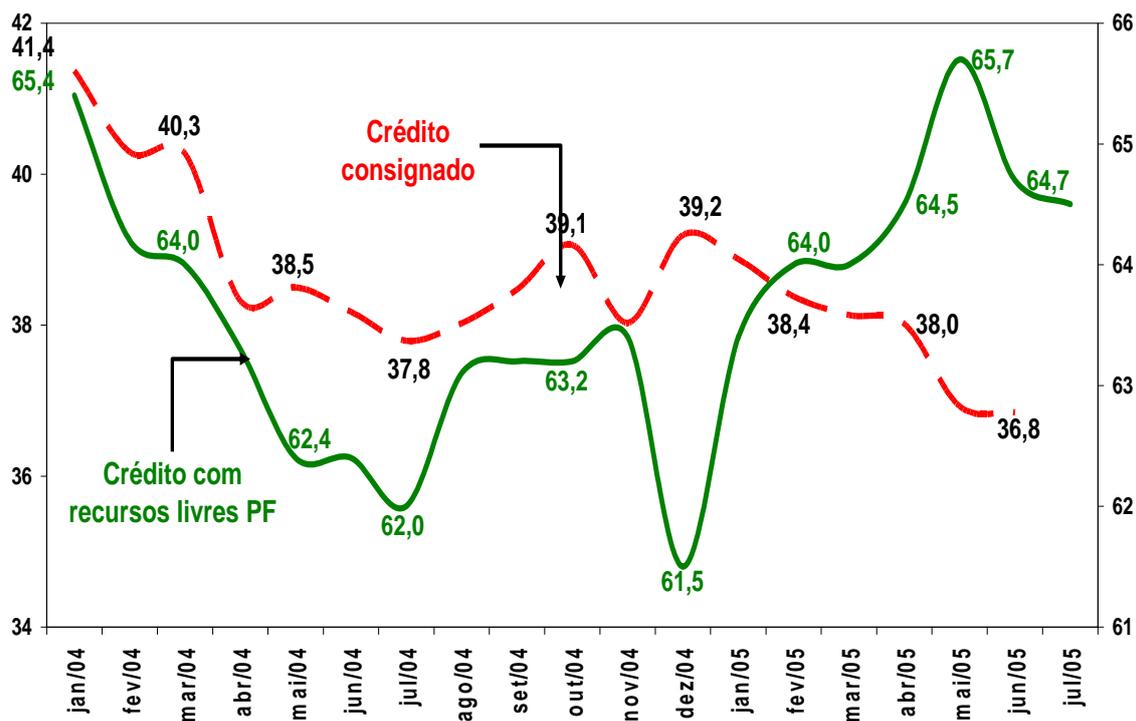
Existem diferentes modalidades de crédito; no segmento de pessoas jurídicas, podemos citar, capital de giro, conta garantida, aquisição de bens, vendor, nota promissória, dentre outros. Existe também o crédito para o segmento pessoa física. As modalidades atualmente mais importantes são as de crédito pessoal e aquisição de bens. Em função das operações com consignação em folha de pagamento, o crédito pessoal foi a modalidade com maior variação nos últimos doze meses (39,9%). Em função de sua aceitação e do montante expressivo que ocupa nas carteiras de crédito, essa modalidade merece destaque.

Com o intuito de estimular o mercado de crédito no país, principalmente para o segmento de pessoas físicas, o governo executou medidas no ano de 2003, com destaque para a Medida Provisória (MP) 130, de 17/09/2003. Esta criou um ambiente regulatório e jurídico propício para a expansão do crédito consignado, antes disponível somente a servidores da administração pública. Houve ainda em junho de 2005 uma decisão do STF que reforçou o embasamento legal do desconto em folha.

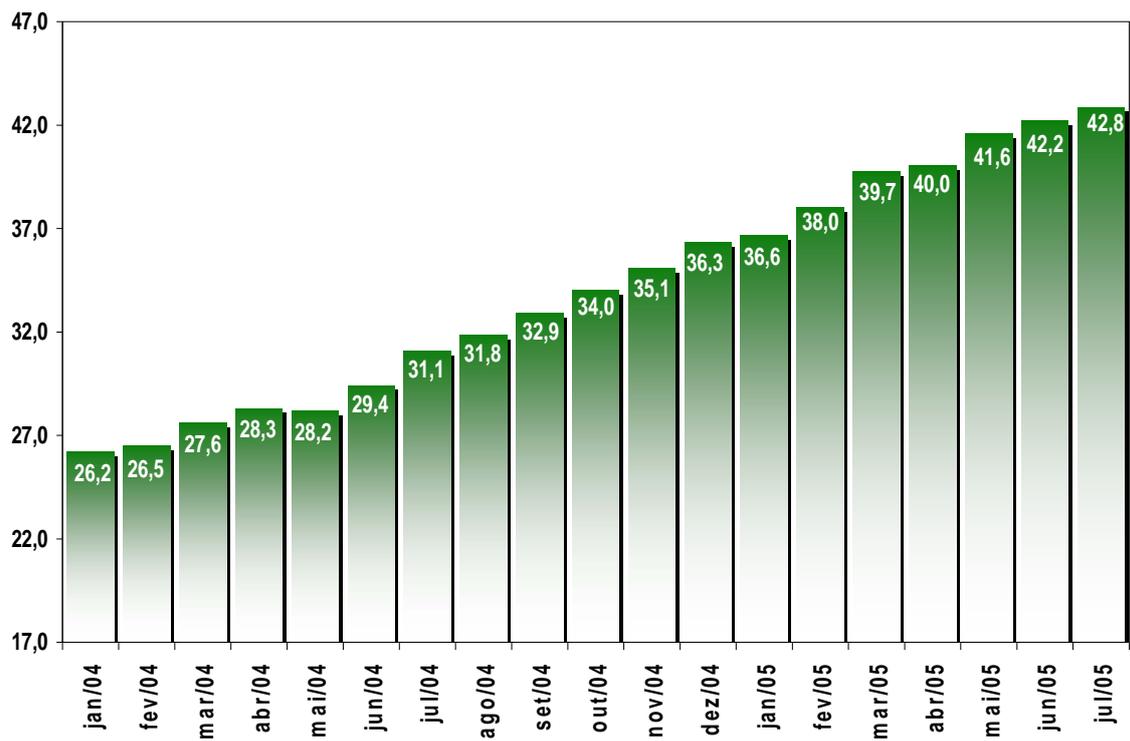
A medida ampliou o acesso ao crédito por esses trabalhadores em melhores condições, principalmente no tocante a redução das taxas de juros cobradas pelas instituições financeiras, pois esse desconto, direto na folha de pagamento, reduz muito o risco de inadimplência nesses empréstimos, fator determinante para a redução do spread bancário.

Entre maio de 2004 e maio de 2005, as taxas de juros de operações consignadas foram as únicas que caíram entre as operações de crédito pessoal e cheque especial. De acordo com o Banco Central, em maio de 2005 as operações de crédito com recursos livres no segmento pessoas físicas cresceu 36,8% em 12 meses, enquanto o total do crédito ofertado por consignação em folha cresceu 120,01% neste período.

Evolução das taxas de juros cobradas nas operações de crédito com recursos livres pessoa física e de crédito consignado - 2004-2005 - em % a.a.



Evolução da relação crédito consignado / crédito pessoal da amostra* - 2004-2005 - em %



5. Taxa de Juros e o Mecanismo de Transmissão da Política Monetária.

Em uma economia, há uma variedade de taxas de juros (de poupança, financiamentos, empréstimos, etc.) que também se diferenciam em relação a prazos. O Banco Central (BCB) possui o controle da Selic, que é a taxa de juros de curto prazo. A Selic é a taxa primária de juros estabelecida diariamente no mercado de reservas bancárias, ela representa o custo no qual os bancos comerciais arcam ao pegar emprestado reservas por um dia, no chamado mercado interbancário. Daí se denomina também de taxa overnight.

No atual regime de metas para a inflação no Brasil, a taxa de juros Selic é o principal instrumento: o objetivo é fazer com que a inflação convirja às metas por meio da taxa de juros.

Por um processo de arbitragem, a partir da taxa primária de juros, se estipula a taxa de juros de longo prazo. Logo percebemos, que ao se definir a taxa Selic, se influencia na determinação das taxas de médio e longo prazos, que por sua vez, também dependem de outros fatores como risco de crédito, expectativa, etc. Assim, mudanças na taxa básica, se propagam por toda a estrutura à termo da taxa de juros, que é o conjunto de juros para todos os prazos da economia.

Os bancos comerciais mantêm uma carteira comercial junto ao Banco Central, que é uma espécie de conta corrente, conhecida como reservas bancárias. Essas reservas bancárias são utilizadas para cumprir obrigações dos bancos, junto ao Banco Central e operações rotineiras entre bancos.

Já a oferta global é de exclusividade do Banco Central, que a determina por meio de operações de redesconto ou de mercado aberto. Ele é o único com poder de afetar liquidez do sistema como um todo, o que confere a instituição através do gerenciamento diário de liquidez, determinar a taxa básica de juros.

Ao final de cada dia existem bancos deficitários e superavitários, que entre si, suprem as necessidades opostas, porém não necessariamente as sobras e excessos de reservas de equilibram. Sendo assim, o Banco Central entra para aumentar ou reduzir a liquidez do mercado de reservas bancárias, de acordo com a taxa Selic: Se há excesso de recursos pressionando a taxa básica para um nível inferior ao estabelecido pela BCB ele toma recursos e vice-versa.

De maneira geral, em cada reunião, o Copom estipula uma meta para a taxa básica de juros, a Selic, capaz de tornar a trajetória de inflação condizente com o intervalo de variação fixado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Por sua vez, a meta para a taxa de juros é cumprida por meio de intervenções no mercado de reservas bancárias.

Existem basicamente cinco canais por meio dos quais a política monetária pode afetar a variação do nível de preços, logo a inflação: 1) a estrutura a termo das taxas de juros; 2) a taxa de câmbio; 3) as expectativas; 4) o crédito; 5) o preço dos ativos.

O mecanismo de transmissão da política monetária acontece uma vez que variações na Selic, ao afetarem os cinco canais citados, influenciam nas decisões de investimento e de consumo de bens duráveis e as exportações líquidas, que por sua vez afetam a demanda agregada e assim o nível geral de preços.

As decisões de investimento e de consumo de bens duráveis são ajustadas pela estrutura a termo, que por sua vez, dentre outras coisas, depende da taxa básica de juros. Desta forma uma redução na Selic, leva a uma elevação do investimento e do consumo gerando assim, ampliação da demanda agregada que por fim eleva o nível geral de preços.

Em suma, variações na Selic afetam a demanda agregada, a qual, afeta o hiato do produto. Esse processo, de acordo com a estimativa do Banco Central, leva em torno de seis meses para se completar. Finalmente, cerca de três meses depois, a variação no hiato do produto afeta a inflação.

No caso brasileiro, o canal de transmissão da política monetária via taxa de câmbio, é muito importante, pois um conjunto significativo de preços esta direta ou indiretamente

relacionado à taxa de câmbio, o que potencializa o efeito de uma desvalorização cambial nos preços. Ao influenciar o fluxo de capitais externos para o país, a Selic, acaba por influenciar a taxa de câmbio. Assim, uma elevação da Selic, que torna os títulos públicos mais rentáveis, tende a elevar o fluxo de capitais a curto prazo, valorizando assim a taxa de câmbio e pressionando uma queda no nível geral de preços.

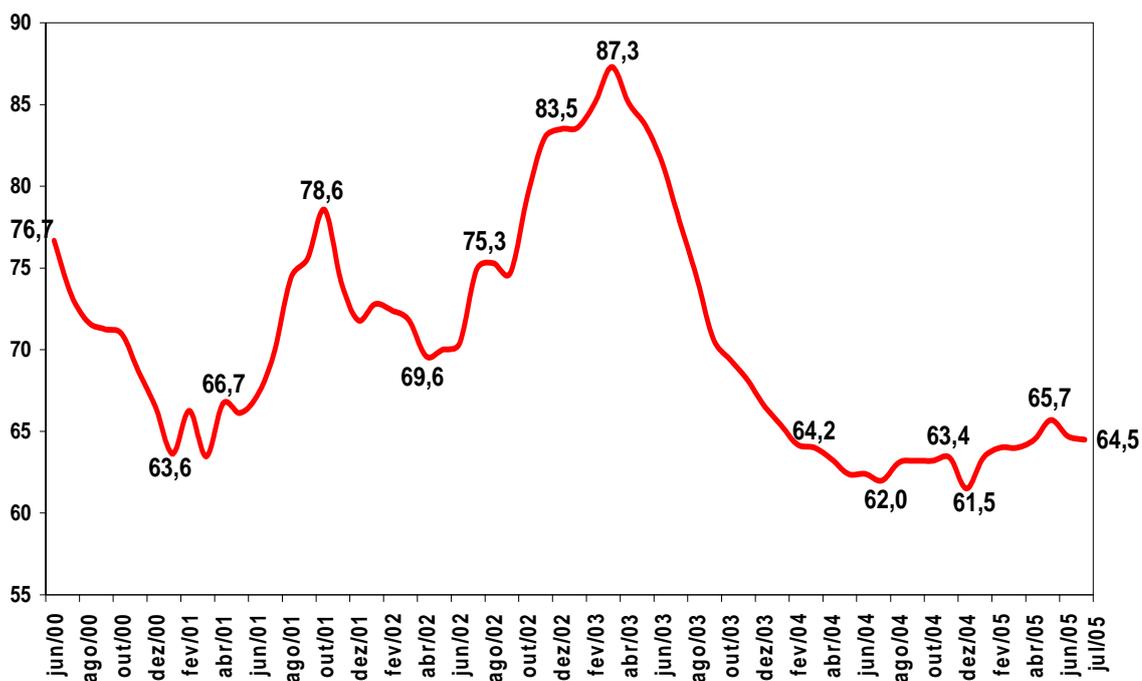
O terceiro canal de transmissão é o das expectativas. Estas são influenciadas por variações na taxa de juros, afetando assim as decisões quanto ao nível de investimento, poupança e consumo.

Já o canal do crédito, ao se diminuir a taxa de juros e se elevar o volume de reservas bancárias, o BCB aumenta a quantidade de recursos para empréstimos disponíveis na economia. Caso a demanda por esses créditos, se encontre reprimida, acontecerá uma expansão do volume dos empréstimos no sistema bancário, ocasionando um aumento nos gastos com investimento e consumo, principalmente de bens duráveis, determinando um aumento da demanda agregada, pressionando os níveis de preços.

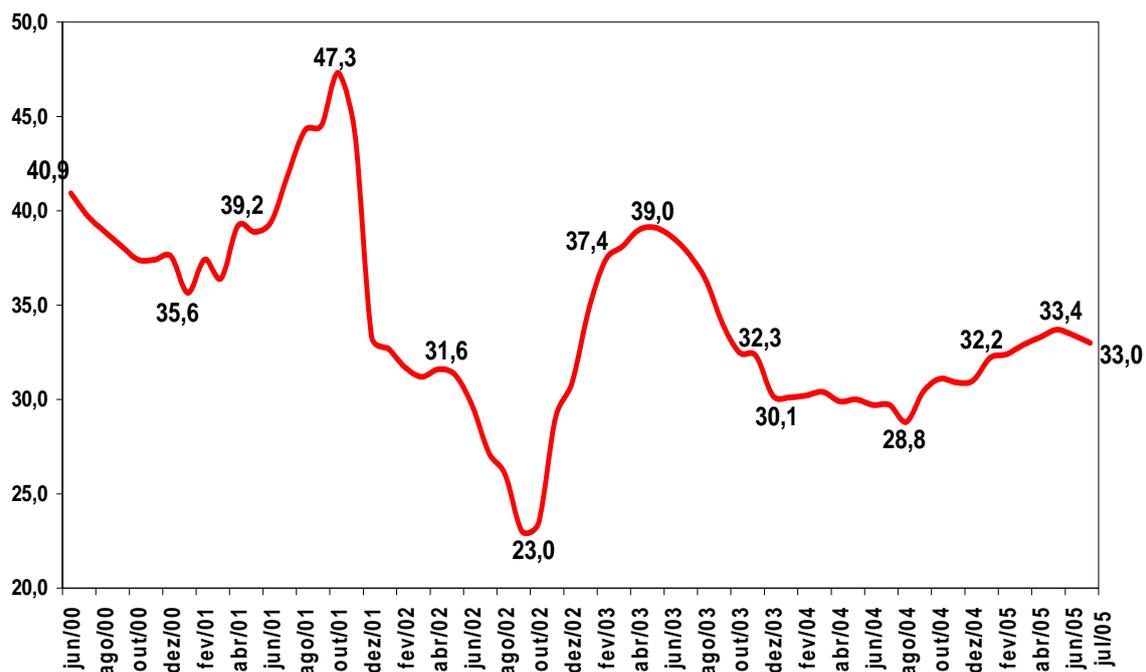
Finalmente, o quinto e último canal, é o preço dos ativos financeiro. Variações nesses preços alteram o estoque de riqueza dos agentes econômicos, podendo assim, influenciar nas decisões de consumo. Uma redução na taxa primária de juros amplia a demanda agregada, pressionando para cima o nível geral, de preços.

As taxas de juros brasileiras estão atualmente entre as mais elevadas do mundo. Isso se deve, em parte, às condições macroeconômicas. Uma conjuntura econômica mais favorável viabiliza políticas monetárias e econômicas mais favoráveis à redução dos juros e a expansão do crédito, uma vez que, como já citado, viabilizam o planejamento de médio e longo prazo bem como demonstra a experiência dos últimos cinco anos.

**Evolução das taxas de juros das operações de crédito com recursos
livres pessoa física - em % a.a.**



**Evolução das taxas de juros do crédito com recursos livres pessoa
jurídica - em % a.a.**



5.1. O Impacto das Garantias Reais nas Taxas de Juros.

As garantias reais podem ser de dois tipos: fidejussórias e não – fidejussórias. As fidejussórias podem envolver tanto fiança quanto um aval por um ou mais garantidores, as não-fidejussórias, (as garantias reais), podem ser de cinco tipos: Cessão de direitos Creditórios; Caução; Penhor; Alienação Fiduciária ou Hipoteca. Operações de Crédito Pessoal com Consignação em Folha de Pagamento podem ser consideradas operações com colateral, mas não apresentam, formalmente, garantias reais.

Num primeiro momento, a presença de garantias reais, pode diminuir o risco de uma operação, ao diminuir a dúvida quanto ao recebimento do valor do empréstimo. Assim, uma menor perda esperada pode significar uma redução dos juros contratados para a operação. Uma garantia pode também reduzir o risco de um tomador tomar uma atitude arriscada, o que também leva o banco a reduzir as taxas de juros contratadas. Há ainda um terceiro motivo que faz com que podemos encontrar uma relação negativa entre garantias e as taxas dos empréstimos: contratos com juros baixos e com garantias pode selecionar os clientes com menores riscos quando esses riscos não são observados pelo banco e contratos com juros mais altos, e sem qualquer tipo de garantia podem selecionar os clientes mais arriscados. Nesse caso, as garantias podem servir para diminuir o problema da seleção adversa. Qualquer que seja o motivo, a literatura sugere que operações com garantias servem para reduzir taxas de juros no momento em que o contrato é assinado.

É possível encontrar, por outro lado, uma associação positiva entre juros e garantias. Se o banco acreditar que o empréstimo a um cliente é arriscado, ele pode oferecer altas taxas de juros e exigir garantias reais. Neste caso, algum fator observável pelo banco, permitiu distinguir esse cliente dos demais. Os efeitos das garantias sobre os juros, portanto, depende de forma diferenciada dos fatores observáveis e não observáveis às instituições financeiras.

Tendo em vista as dificuldades do Brasil para recuperar as garantias de crédito inadimplentes, em virtude de entreves ligados a nossa legislação, o impacto das garantias

sobre as taxas pode não ser tão forte como poderíamos esperar. Com a aprovação da Nova Lei de Falências, esse quadro tende a mudar em alguns anos.

6. “Spread” Bancário.

A partir da segunda metade de 1999, fixado o regime de câmbio, e introduzido o sistema de metas de inflação, o Banco Central necessitou estudar os determinantes do spread bancário no Brasil. Tal necessidade visava conhecer a composição do spread, mas principalmente a identificação de mecanismos que fossem capazes de reduzir o custo do crédito e expandir os volumes de concessão de crédito privado no Brasil, uma vez que esses custos podem comprometer a viabilidade dos projetos de investimento.

Elevados custos dos empréstimos causam não só a limitação no volume de crédito, mas também outros fenômenos, como problemas de seleção adversa e risco moral. Dentro desse contexto, taxas de juros de financiamento muito altas causam problemas de seleção adversa, fazendo com que sejam financiados apenas projetos de elevado risco. Dificuldades de colateralização real geram problemas de risco moral, com incentivos errados determinando o comportamento dos agentes.

Embora já existam 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.

Um estudo recente ⁵mostrou que os fatores macroeconômicos influenciam e muito na determinação do spread bancário do Brasil, sobretudo no que se refere a grande volatilidade da taxa de juros (Selic), que aumenta o risco de “descasamento” de taxas enfrentado pelos bancos e eleva o grau de aversão ao crédito na medida em que uma alta volatilidade da taxa de juros se traduz, em alguma forma, em uma alta variabilidade do nível de produção real.

A produção industrial também afeta o spread, uma vez que devido ao baixo crescimento, os bancos, elevam a taxa de empréstimos para compensar uma falta de escala.

^{5 5} “Determinantes Macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente” – Fábio Ono e Guilherme Jonas. Dez/ 2004.

Além disso, o fato de existir uma alternativa segura, líquida e lucrativa para a aplicação de seus recursos (títulos públicos), faz com que, para que os bancos realizem empréstimos de recursos, imputem um prêmio de risco na taxa de seus empréstimos.

Portanto, a incerteza dos fundamentos econômicos (ambiente em que estão inseridos os bancos) é uma importante causa para elevados spreads no Brasil. Assim, quanto mais instável a economia, maiores serão os valores do spread bancário.

O estudo do spread pode ser dividido em dois aspectos. O primeiro engloba fatores macroeconômicos como taxa de juros, crescimento econômico e outros. O segundo engloba os fatores microeconômicos como liquidez, custos operacionais, alavancagem e outros.

DECOMPOSICAO DO SPREAD BANCÁRIO	
Spread Médio	3,00 %
Custo Operacional	0,59 %
Inadimplência	0,47 %
Impostos	0,86 %
Margem Líquida	1,08 %

6.1 Inadimplência e o Spread

O spread bancário é altamente relevante para os níveis de inadimplência, dado que se espera que ele seja um previsor de risco antecipando a inadimplência futura. Há duas fontes

possíveis de inadimplência. A primeira está relacionada a valores idiossincráticos e fatores microeconômico. O segundo são os fatores macroeconômicos que afetam o valor do spread, tais como: desemprego, produto, juros nominal, compulsório, etc.

Estudos do Banco Central mostram a relação da taxa de inadimplência com fatores macroeconômicos. Aumentos do spread e do desemprego ocasionam um aumento da inadimplência e o aumento do produto em uma redução da mesma. Já no caso do depósito compulsório e da taxa Selic, observou-se que uma incerteza quanto aos valores apresentados. No primeiro caso, um aumento no compulsório, poderá resultar em queda do valor da despesa, no segundo caso, um aumento impacta negativamente o nível de inadimplência, porém, ao mesmo tempo observou-se uma redução da despesa com inadimplência. Vale lembrar que um aumento na taxa de inadimplência não aumenta necessariamente a despesa com inadimplência, uma vez que algumas variáveis que influem positivamente na inadimplência, também reduzem significativamente o volume de crédito.

6.2 A política monetária e o spread

O mercado de crédito é um caminho para a realização de política monetária no tocante em que esta influi na decisão dos doadores, e portanto dos tomadores. Os impactos da política monetária sobre os bancos é desigual, em momentos de aperto monetário, os pequenos bancos e os com baixa liquidez serão os mais afetados.

No Brasil, A taxa de juros (SELIC) e o depósito compulsório, são os instrumentos de política monetária utilizados pelo Banco Central. É sabido que a taxa de juros afeta fatores macroeconômicos, e que os dois instrumentos acima citados, influenciem os ativos bancários.

O canal de crédito acontece, uma vez que com uma política fiscal expansionista, os bancos teriam mais dinheiro para emprestar, assim, nesse canal, a idéia é, que como os bancos têm posição privilegiada nas intermediações financeiras, teriam melhores condições

de lhe dar com imperfeições de mercado, como por exemplo, assimetria de informação. Logo, tal política, por exemplo, possui um impacto direto sobre a oferta neste mercado. Com a retração dos juros, há uma redução também no custo de capital de terceiros, tendo um impacto positivo sobre as decisões das empresas, a respeito de alavancagens, endividamentos e realização de novos projetos. O impacto positivo sobre o balanço das empresas, sem dúvida acaba por reduzir o risco de assimetria de informação, entre tomador e o banco, reduzindo conseqüentemente, o valor do spread bancário, que engloba, em seu “preço”, falhas informacionais.

Um aspecto que vem enfraquecendo o canal do crédito, é a facilidade com que bancos conseguem captar recursos via certificado de depósitos bancários em momentos de aperto monetário.

6.3 Carga tributária e o spread

Uma grande parcela dos spreads poderia ser reduzida através de impostos. Segundo estudo do Banco Central, um banco que possuísse inadimplência, custos administrativos e lucro nulo, para uma taxa média de captação de 18,50% ao ano, deveria acrescentar 1,83% de spread somente relativo a impostos.

Observamos que um banco com lucro nulo, taxa de inadimplência de 0,10% e custos administrativos da ordem de 0,20% e uma taxa média de captação via CDB de 20,50%, ao ano, teria que marcar um spread de 2,27% ao ano.

Cunha Fiscal sobre o spread Bancário com Lucro do banco Nulo						
Intermediação Financeira por 12 Meses para pessoa Jurídica						
Inadimplência % ao Mês	Custo Administrativo	Taxa Anual de Captação de CDB				
		18,50%	19,00%	19,50%	20,00%	20,50%
0,00%	0,00%	1,83%	1,88%	2,00%	2,00%	2,06%
0,00%	0,10%	1,88%	1,94%	2,05%	2,05%	2,11%

0,10%	0,10%	1,98%	2,04%	2,10%	2,16%	2,21%
0,10%	0,20%	2,03%	2,09%	2,15%	2,21%	2,27%

Fonte: Banco Central do Brasil

A tabela abaixo é idêntica, porém com as taxas de empréstimo.

Cunha Fiscal sobre o spread Bancário com Lucro do banco Nulo						
Intermediação Financeira por 12 Meses para pessoa Jurídica						
Inadimplência % ao Mês	Custo Administrativo	Taxa Anual de Captação de CDB				
		18,50%	19,00%	19,50%	20,00%	20,50%
0,00%	0,00%	20,66%	21,24%	21,82%	22,40%	22,98%
0,00%	0,10%	22,18%	22,77%	23,35%	23,94%	24,53%
0,10%	0,10%	23,78%	24,37%	24,97%	25,56%	26,16%
0,10%	0,20%	25,34%	25,94%	26,54%	27,14%	27,74%

Fonte: Banco Central do Brasil

Como pudermos observar, a cunha fiscal onera e muito o mercado de crédito brasileiro.

Temos também, os impostos indiretos, por exemplo, a PIS e COFINS, que é uma alíquota fixa, que incide sobre o valor adicionado do banco. É a diferença entre o valor pago ao poupador e os juros recebidos do tomador, não permitindo a dedução de custos administrativos e despesas com inadimplência. São impostos cobrados em cascata e incidem sobre todas as formas de intermediação de capital não podendo entretanto ser considerado um entrave exclusivo para a intermediação financeira.

Já para o IOF, existem, três aspectos de oneração. O primeiro seria a base de incidência que é o estoque de crédito e não o fluxo de renda, o segundo é o prazo da operação, o terceiro é que incide exclusivamente na incidência financeira.

O CPMF é o maior imposto pago por pessoas jurídicas e o segundo para físicas, Possui todas as características descritas acima. Incide também duplamente sobre o estoque (captação e repasse) e sobre o fluxo financeiro. Assim como PIS e COFINS, é cobrado em cascata.

Os impostos diretos IR e CSLL incidem sobre o fluxo financeiro e são independentes do prazo da operação. Desta forma não apresentam distorções sobre o spread bancário.

6.4 Outros

Um aspecto importante é que o mercado dos bancos no Brasil não é elevado. De fato, uma margem líquida do total do spread de quase 40% é muito elevada. Para cálculos do spread, a margem líquida é extraída por resíduos, o que inclui uma série de outros fatores tais como os subsídios cruzados.

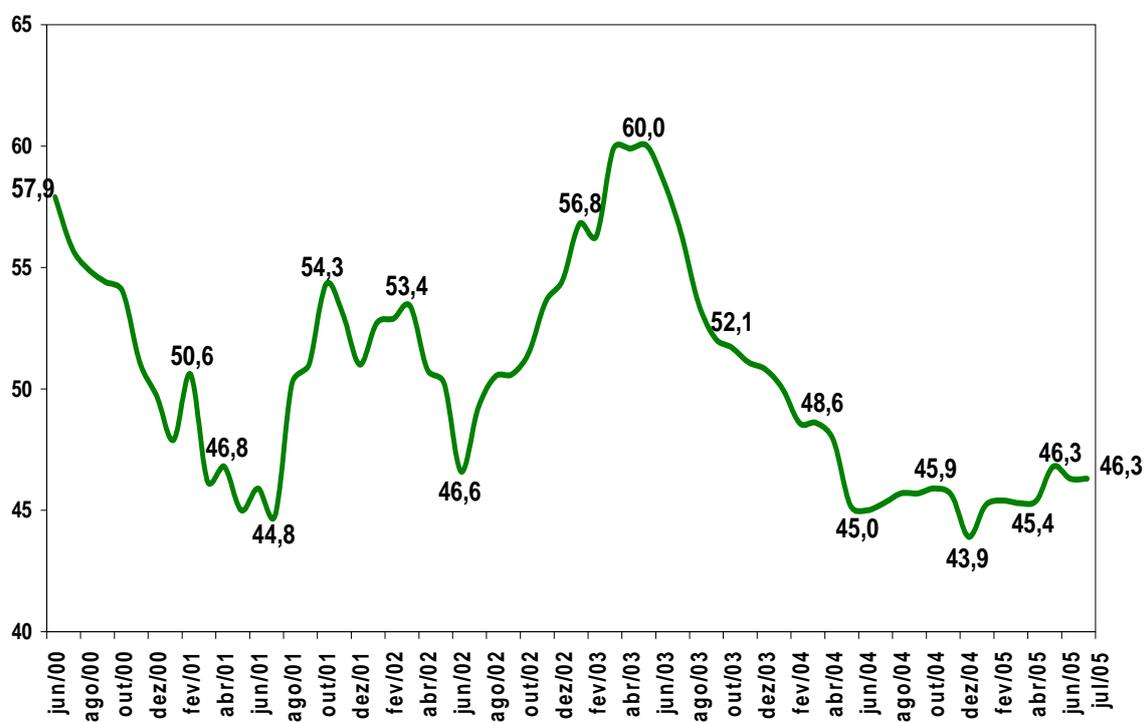
Outro fator importante é a assimetria de informação, e custos de transferências. Por exemplo, as práticas de fidelização de clientes geram altos custos. Existem no Brasil, instituições, como o SERASA e SPC que ajudam no sentido de se diminuir o “gap” de informações sobre maus tomadores (assimetrias) de recursos e assim acabam por contribuir para a redução do spread. Ainda assim, os bancos possuem uma série de informações sobre seus clientes que não são compartilhadas e que se fossem, ajudariam também na redução do mesmo.

A falta de histórico dos clientes faz com que, ao mudarem de banco, esses clientes se defrontem com um custo informacional, fazendo com que paguem um spread maior do que o correspondente ao seu risco de crédito.

“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 mais bem focada nas políticas

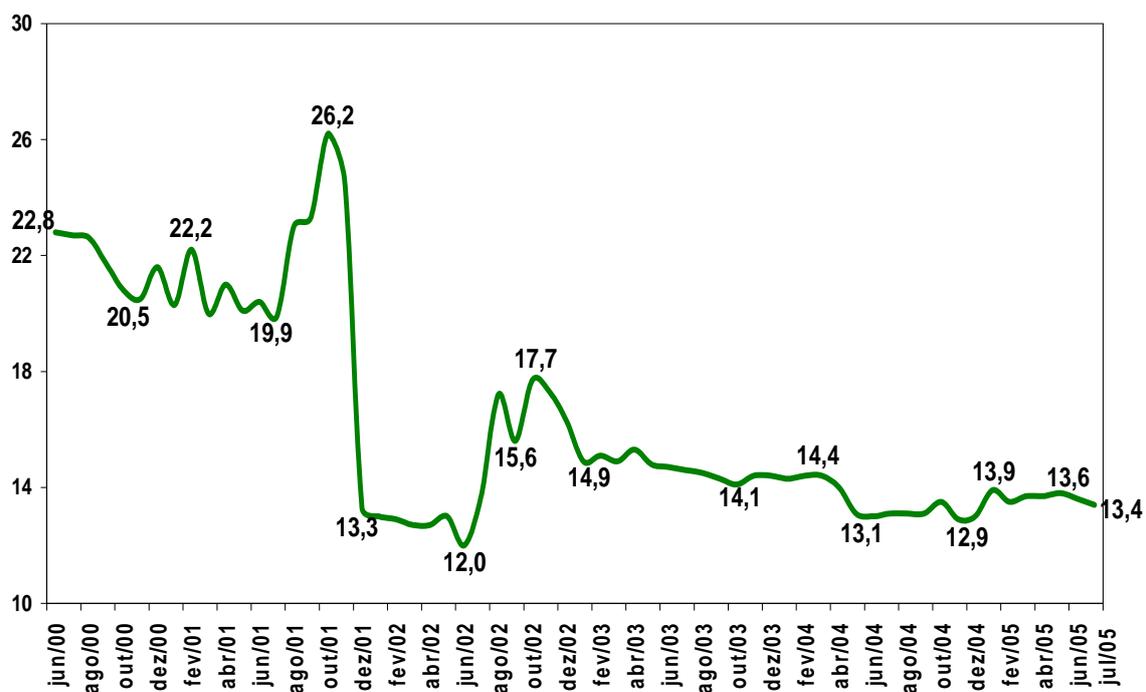
macroeconômicas como um instrumento para reduzir o custo de serviços de intermediação”.⁶

Evolução do spread das operações de crédito com recursos livres pessoa física - em % a.a.



⁶ “The Determinants of Bank interest rate margins: an international study.” Saunders, A. e Schumacher.

**Evolução do spread do crédito com recursos livres pessoa jurídica -
em % a.a.**



6.7 Direcionamentos do Crédito No Brasil.

Um tema importante, dentro das medidas que visam a redução dos spreads bancários, se refere aos direcionamentos de crédito a que os bancos intermediadores de poupança pública estão sujeitos. Isso acontece na medida em que esses direcionamentos impactam diretamente na decisão alocativa dos bancos e, portanto em seus retornos esperados, com efeitos potenciais não desprezíveis sobre volumes e preço de crédito concedido. Dessa forma, para uma análise do conjunto de medidas que objetivam a redução do spread, se faz necessário a compreensão das normas do direcionamento do crédito no Brasil.

Os sistemas de financiamento favorecido aos setores habitacional e rural foram criados na década de 1960. Atualmente existem duas regras de direcionamento do crédito, que acabam por restringir as decisões de bancos: a exigibilidade de aplicação de 25% dos depósitos à vista em empréstimos rurais a taxa de 8,75% a. a. e o direcionamento obrigatório de 65% dos recursos captados em caderneta de poupança para o financiamento imobiliário, dos quais 80% devem ser aplicados no âmbito do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) com taxas de juros limitadas a $TR + 12\%$ a. a. e spread de 6% a. a. Os impactos sobre o spread nas modalidades da faixa livre surgem por se tratarem de operações com margens líquidas estreitas, muitas vezes negativas, e que aparentemente são recompostas através dos empréstimos em carteira livre. Além disso, os recursos direcionados a essa modalidade, por significarem índices de inadimplência maiores, acabam por refletir negativamente nos volumes totais de concessão.

A base que serve para coordenar os direcionamentos do crédito tem como função a correção de distorções no mercado, grande parte associada a presença de assimetrias de

informação. Problemas de seleção adversa e risco moral aumentam os preços de transação e podem causar subprovisão de crédito e, alguns segmentos da economia, gerando níveis de investimento em volumes menores do que o socialmente ótimo. Essa situação de baixo investimento se explica, devido, em grande parte, que o retorno do investimento privado percebido pelos agentes financiadores é inferior ao retorno social e, portanto o volume de recursos privados naturalmente direcionados a eles não atende as necessidades de investimentos.

Assim a função dos direcionamentos de recursos pelos bancos, é a de suprir setores que de outras formas não teriam acesso a volumes de financiamento necessários para seu funcionamento.

Cabe destacar que mecanismos de direcionamentos de crédito servem para reduzir o problema de racionamento de crédito para esses setores social e economicamente importante. Dessa forma, reduzindo os problemas de escassez, a intervenção direta do órgão regulador no processo distributivo dos bancos visa garantir o provimento de um montante mínimo de recursos a esses setores.

Há, porém, um outro lado da questão a ser analisado. Ao se depararem com as exigibilidades, os bancos passam a considerá-las no processo completo de decisão, e uma vez ativas, o reflexo se dá no preço e quantidades de equilíbrio das operações livres e, portanto, na escolha do volume total de crédito concedido e nos spreads praticados nas demais modalidades de crédito. Assim, como resultado da obrigatoriedade dos direcionamentos, aparecem impactos de primeira e segunda ordem, sendo sua importância maior, quanto maiores forem as alíquotas e as restrições de precificação.

Como distorções de primeira ordem, podemos citar os problemas de ineficiência alocativa e de subsídios cruzados, o primeiro aparece via quantidade e o segundo via preço. Esta ineficiência acontece quando a obrigatoriedade de aplicação de recursos em setores específicos gera uma redução de recursos para os outros setores mais produtivos, fazendo com que a quantidade de recursos de equilíbrio sejam inferiores ao socialmente ótimo. Em relação aos subsídios cruzados, as taxas de juros cobradas em níveis inferiores ao negociado nos mercados, obrigam que os setores não beneficiados arquem com taxas de

juros maiores do que as que seriam praticadas normalmente. Isso porque os bancos tentam recompor sua perda de rentabilidade através de maiores taxas nas operações de carteira livre, onde tem liberdade na formação de preço. Assim sendo, o subsídio cruzado aparece quando banco, para recuperar sua perda de rentabilidade aumenta sua taxa de juros de operações livres, onde possui liberdade de precificação.

Os efeitos de segunda ordem acontecem quando as instituições buscam alternativas legais para fugir das imposições do direcionamento, com a concessão do crédito a agentes com acesso garantido a créditos a taxas nominais, elevação do risco do crédito. Assim, apesar de seus benefícios, o direcionamento do crédito, acaba por gerar ineficiência no sistema e principalmente ineficiência para os demais setores tomadores de recursos, que em última instância são estes que arcam com tanto com o preço, quanto com a quantidade dos subsídios impostos pelo direcionamento do crédito.

Em suma, embora exista uma justificativa teórica para que se imponham direcionamentos de crédito aos bancos, ela só se mantém se os ganhos de bem-estar superarem as perdas geradas por essa mesma exigibilidade. É importante observar que as ineficiências que caracterizam a solução de equilíbrio do problema restrito do banco são, em última instância, arcadas pelos agentes não atendidos pelo direcionamento.

O Brasil possui duas estruturas formais de financiamento habitacional: O SFH, com características rígidas em termos de taxas, opções contratuais e limites de financiamento e o SFI, criado a partir do esgotamento do SFH.

Pesquisas mostram⁷ que considerando que o volume de empréstimos habitacionais é prioritariamente definido por questões exógenas (estas por sua vez são principalmente conseqüências de políticas econômicas) às decisões dos bancos, sua capacidade de resposta aos desequilíbrios na relação com o volume total de empréstimos, fica prejudicada, e, além disso, os bancos ajustam os desequilíbrios de curto prazo, ocorridos no volume total de empréstimos concedidos. No que diz respeito ao detalhamento da alocação dos recursos objeto de direcionamento obrigatório, os dados mostram que os volumes de financiamento

⁷ Direcionamentos de Crédito no Brasil: Uma Avaliação das Aplicações Obrigatórias em Crédito Rural e Habitacional – Banco Central do Brasil – Ana Carla Abrão Costa, Eduardo Lundberg.

efetivo vêm apresentando, quedas freqüentes desde meados dos anos 90. Somente no final do ano passado é que se observa uma tendência de reversão, associada a recomposição das exigibilidades e não a uma maior propensão dos bancos emprestar.

As evidências sugerem, portanto, que a evolução do mercado de crédito imobiliário no Brasil não tem sido resultado do atual sistema de direcionamento do crédito. Os volumes de financiamentos são baixos e não tem respondido a alguns avanços incorporados nos últimos anos.

Um dos principais objetivos do programa de crédito rural é o fomento da produção agrícola de forma a abastecer o mercado interno e gerar excedentes exportáveis.

O crédito rural no Brasil, embora compreendido do ponto de vista da agricultura e agroindústria também acaba por inserir custos a sociedade. Na parcela realizada com fundos e programas governamentais, os gastos com subsídios são na verdade pagos por contribuintes de impostos. Na parcela relativa a aplicação obrigatória de 25% dos depósitos à vista dos bancos, o impacto afeta a estrutura de custos dessas instituições financeiras, não afetando diretamente as finanças públicas e os contribuintes, sendo repassada aos seus clientes do segmento livre através de aumentos nos preços cobrados por seus serviços.

O direcionamento obrigatório de 25% dos depósitos à vista responde por parcelas cada vez maiores do financiamento do crédito rural no Brasil. Esse crescimento, explicado pela estabilização de preços pós-Real, não se deu sem custos. A redução proporcional dos recursos livremente alocados pelos bancos para o crédito rural e o maior preço pago pelo crédito livre através de subsídios cruzados potencialmente significativos.

Os mercados de crédito rural e habitacional são focos de direcionamento obrigatório de recursos pelos bancos. Essa obrigatoriedade se justifica na medida em que ambos os setores são subprovidos de recursos para financiamentos. Por fazerem parte de um mercado onde problemas informacionais desempenham um importante papel, os bancos percebem um retorno esperado menor, o que acaba por determinar um equilíbrio com racionamento de crédito, com uma grande parcela de consumidores desatendidos.

Por outro lado, a imposição de exigibilidades de aplicações a taxas fixadas exógenamente, significa uma restrição adicional do espaço de possibilidades de escolha, sob a ótica da firma bancária. Essa restrição reflete na escolha final do banco, impactando preço e quantidade de equilíbrio no mercado de crédito livre.

7. Efeitos dos Recolhimentos Compulsórios sobre a Distribuição das Taxas de Juros Bancárias no Brasil.

A política monetária do plano Real acabou por aumentar os depósitos compulsórios das instituições financeiras junto ao Banco Central. O objetivo desse aumento foi frear a expansão excessiva da moeda e do crédito que poderia acabar por pressionar os preços e assim a inflação, colocando o plano em risco. Dois meses após a implementação do Plano Real, os recolhimentos compulsórios foram novamente aumentados devido a continuada expansão do crédito e do consumo. Ainda com o mesmo objetivo, foi criado o compulsório pelo lado dos empréstimos. Mas tarde, o compulsório sofreu uma redução do seu valor.

A partir de janeiro de 1999 o Brasil passou a adotar o regime de metas de inflação com câmbio flutuante, utilizando a taxa de juros Selic, como o principal instrumento de política monetária. Dessa forma se tornou necessário um estudo sobre esse mercado, para que a taxa convirja ao estipulado pela reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM).

O Banco Central controla as reservas dos bancos, impondo restrições para com o gerenciamento de suas reservas, esse controle, é feito no Brasil, através do compulsório, que é um importante instrumento de política monetária utilizado pelo BCB. Esse controle acontece, no caso de recursos à vista, de maneira que os bancos, são obrigados a manter no espaço de duas semanas, a média exigida no saldo final do dia de sua conta Reservas Bancárias, caso contrário, essa determinação incorrerá em custos financeiros. Logo, essa característica normativa deve ser levada em conta no momento em que o banco determina o seu saldo de fechamento da conta Reservas Bancárias. A segunda determinação imposta é o

requerimento de saldo mínimo. Se os bancos não cumprirem essa determinação, incorrerão em custo financeiro. O Banco central ainda implementou o novo sistema de pagamentos, não mais permitindo a existência de saldo negativo na conta Reservas Bancárias, o que, acaba por gerar um ganho para a sociedade como um todo, na medida em que esta não se vê mais obrigada a arcar com o prejuízo no caso de liquidação do banco, e assim exige melhor administração do banco, de seus fluxos de pagamentos ao longo do dia.

Quanto menos variável for a demanda por reservas, maior será a sua previsibilidade e, portanto, o controle da taxa de juros no mercado realizado pelo Banco Central se tornará mais fácil.

Estão obrigados ao compulsório sobre recursos à vista as seguintes instituições: bancos múltiplos e de investimento, titulares de conta Reservas Bancárias, bancos comerciais e caixas econômicas. O cálculo do recolhimento corresponde a média aritmética dos valores inscritos em diversas rubricas, também conhecidos como Valores Sujeitos a Recolhimento (VSR)⁸, apurados no período de cálculo e deduzindo-se o valor de R\$ 44 milhões, ainda sobre essa base de cálculo aplica-se uma alíquota de 45%. Atualmente o valor exigido é na ordem de R\$ 30 milhões. Até um terço do valor exigido, pode ser cumprido via saldo médio de caixa dos bancos. O restante deve ser cumprido pela média aritmética dos saldos de final de dia da conta Reservas Bancárias. A única exceção se dá para bancos que apresentam exigibilidade igual ou inferior a R\$ 10 mil, ficando isentos do cumprimento do compulsório sobre recursos a vista.

O período de cálculo é de duas semanas consecutivas, com início numa segunda-feira e término na sexta da semana seguinte. O período de cumprimento inicia-se na quarta-feira da segunda semana e se encerra na terça-feira da segunda semana seguinte. É importante frisar a superposição de três dias dos períodos de cálculo e de cumprimento, que faz com que o banco inicie o cumprimento da média do compulsório sobre recursos a vista com incerteza sobre o exigível a ser cumprido. Como o cumprimento se dá pela média do saldo,

⁸ A Circular 3.169/2002 define as rubricas que fazem parte do VSR no caso do recolhimento compulsório sobre recursos à vista.

o administrador ainda tem que conviver com a incerteza de qual será exatamente o saldo de fechamento de sua conta Reservas Bancárias.

Com o novo sistema de pagamentos iniciado em abril de 2002, conseguiu-se reduzir essa incerteza, devido à criação das câmaras de compensação e de liquidação, seja de ativos, seja de pagamentos. Deu-se também maior autonomia aos bancos, ficando agora estes responsáveis exclusivos pelo o comando de todo débito realizado em sua conta.

No Brasil, só é permitido utilizar o excedente positivo do período anterior. Isso reduz a liberdade dos bancos fazendo com que estes atuem de forma mais conservadora no gerenciamento de suas reservas do que os bancos americanos, por exemplo.

Um estudo que utilizou o modelo de Clouse e Dow (2002), porém adaptando-o ao caso brasileiro⁹, mostrou que a demanda por reservas bancárias é maior nos três primeiros dias em função, da incerteza em relação ao nível de exigibilidade causada pela superposição dos períodos de cálculo e cumprimento. Mostrou-se ainda que a ausência dessa incerteza seria preferível à política monetária, uma vez que a variância pela demanda por reservas seria menor, dado que o Banco Central utiliza como instrumento principal a taxa de juros do mercado interbancário. Verificou-se que os bancos administram seus saldos de acordo com a expectativa da taxa a ser definida pelo Copom.

Os recolhimentos compulsórios, remunerados ou não, podem impedir os ganhos de escala, e assim a redução dos custos repassados para os tomadores finais. Os compulsórios, como já dito, são dependentes exclusivamente da política monetária e estão, por conseguinte, sujeitos a objetivos de política monetária mais ampla. A redução dos encaixes obrigatórios poderia ajudar a reduzir as taxas cobradas no mercado de crédito e spreads bancários. Além disso, dada a progressividade dos encaixes, mudanças nas regras de recolhimentos poderiam ter efeitos diferenciados em cada banco, o que afetaria a dispersão das taxas cobradas. A relação entre essas taxas não é imediata, pois os recursos liberados com uma diminuição dos recolhimentos obrigatórios não precisam ser necessariamente direcionados à carteira de crédito para o setor privado.

⁹ Modelagem do Comportamento Ótimo dos Bancos no Mercado de Reservas Brasileiro – Cristiano A. Coelho e Julio C. C. Pinto.

8. Conclusão

Para estudar o desenvolvimento do mercado de crédito, a economia brasileira precisou ser dividida em três fases.

A primeira fase ou, o período de altas taxas inflacionárias (dec. 50 a 90), o crédito foi escasso, praticamente inexistente. Em períodos assim, onde a taxa de juros permanece em patamares muito elevados. A inflação alta levava o sistema financeiro a operar basicamente no curtíssimo prazo, criando mecanismos que visavam eliminar, ou reduzir, as perdas provocadas pela inflação. O acesso a tais mecanismos era basicamente limitado à parcela da população de maior renda. Não existiam, então, prestações fixas nos financiamentos, sendo sempre corrigidas pela inflação e, portanto, tendo incertos os seus valores. Os prazos eram reduzidos e as prestações, conseqüentemente, elevadas. Para combater a inflação foram implementados diversos planos econômicos, porém nenhum plano conseguiu obter resultados satisfatórios.

Na segunda fase instaurou-se o Plano Real, que foi estruturado de forma distinta de planos anteriores, foi o mais bem sucedido programa de estabilização já realizado no Brasil e que marcou um período de queda de inflação, com níveis inimagináveis há apenas duas décadas anteriores, e assim possibilitou a expansão do mercado de crédito, antes impossibilitado devido às altas taxas de inflação. O que se observou foi um grande aumento da demanda com a queda da inflação. Esse aumento se deveu a grande expansão do crédito, o que levou a insensibilidade do consumidor para a taxa de juros real, sendo a certeza sobre

o valor da prestação e o número de prestações mais importante do que o próprio custo do financiamento.

Percebe-se assim a importância do crédito como mecanismo de estímulo ao consumo, tendo em vista a defasagem entre a retomada do nível de atividade e os aumentos da renda disponível, em especial reativação da demanda doméstica, contribuiu para um expressivo aumento do consumo de bens duráveis, marcando a virada da dinâmica da economia, dando suporte ao crescimento de longo prazo.

A atividade econômica se manteve em expansão, sustentada não apenas pelo aumento das contratações de crédito, mas também, mas também pela expansão do emprego e pelo aumento da renda real. Houve um crescimento robusto do PIB, mostrando a evolução favorável de variáveis diretamente relacionadas ao bem estar econômico e social, como o crescimento do consumo, dos rendimentos e dos investimentos, como há muito não se tinha. Mas do que tudo isso, os indicadores apontam para a sustentabilidade do ciclo econômico.

Ainda em função do crescimento contínuo da atividade econômica e da expansão do volume de crédito, pudemos observar que os meios de pagamento retomaram a trajetória de alta, e o crédito refletiu a trajetória da atividade econômica.

Em uma economia com o acesso ao crédito facilitado, as empresas tendem a investir mais na expansão de suas atividades, e as famílias tendem a aumentar o seu grau de consumo. Esse comportamento das empresas e das famílias contribuiu para uma maior taxa de crescimento econômico.

9. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Relatório de Inflação Trimestral do Banco Central

Economia Bancária e de Crédito – Avaliação de 5 anos de Projeto de Juros e Spread Bancário (Banco central).

Bem S. Bernake; Mark Getler. Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmition. (The Journal of Economics Perspectives, Vol.9, Nº 4)

Paulo Neuhaus; Uriel de Magalhães. Crédito ao Consumidor (Rio de Janeiro, IBMEC, 1986).

Teoria Geral do Crédito bancário - (Newton de Freitas).

Determinantes Macroeconômicos do spread no Brasil: Teoria e Evidencia Recente (Fábio Ono e Guilherme Jonas)

The Determinants of Bank Interests Rate Margins: An International Study (Saunders, A e Schumacher).

Regimes Monetários: Teoria e a Experiência do Real. (Autor: André de Melo Modenesi Editora: Manole, 2005.

A Ordem do Progresso. Cem anos de política econômica republicana.(Autor: Marcelo de Paiva Abreu – 1889-1989, Rio de Janeiro, Campus, 1990.

Modelagem do Comportamento Ótimo dos Bancos no Mercado de Reservas Brasileiro – Cristiano A. Coelho e Julio C. C. Pinto.

