

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MARCOS BOLSONI SIQUEIRA

**SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO: A EVOLUÇÃO DO *SPREAD* BANCÁRIO
NACIONAL ENTRE 2008 E 2018**

UBERLÂNDIA - MG

2021

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MARCOS BOLSONI SIQUEIRA

**SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO: A EVOLUÇÃO DO *SPREAD* BANCÁRIO
NACIONAL ENTRE 2008 E 2018**

Monografia apresentada à Universidade Federal de
Uberlândia como parte das exigências do curso de Ciências
Econômicas para obtenção do título de bacharel.

Orientador: Prof. Doutor Marcelo Sartorio Loural

UBERLÂNDIA - MG

2021

MARCOS BOLSONI SIQUEIRA

**SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO: A EVOLUÇÃO DO *SPREAD* BANCÁRIO
NACIONAL ENTRE 2008 E 2018**

Monografia apresentada à Universidade Federal de
Uberlândia como parte das exigências do curso de Ciências
Econômicas para obtenção do título de bacharel.

Uberlândia, 14 de junho de 2021.

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Marcelo Sartorio Loural

Prof^a. Dra. Vanessa da Costa Val Munhoz

Prof^a Dra. Vanessa Petrelli Corrêa

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Taxa de juros e expectativas.....	11
Figura 2 – Modelo de fundos de empréstimo com racionamento de crédito.....	11
Figura 3 - Racionamento de crédito (retorno esperado bancos x taxa de juros contratada)	16
Gráfico 1 – Evolução da inadimplência percentual média no Brasil (2008-2018)..	30
Gráfico 2 – Evolução percentual Inadimplência x Spread (2008-2018).....	30
Gráfico 3 – Taxa Anual Média Selic 2008-2018.....	33
Gráfico 4 – Evolução <i>Spread</i> anual médio x Média anualizada Selic 2008-2018....	33
Gráfico 5 – Média de Depósitos Compulsórios Totais (mil) 2008 – 2018.....	35
Gráfico 6 – Média Depósitos Compulsórios x Taxa Spread Médio 2008-2018.....	36
Gráfico 7 – Impostos Diretos (IR e CSLL) 2008-2018.....	38
Gráfico 8 – Impostos Diretos x Spread 2008-2018.....	39
Gráfico 9 – Evolução das despesas administrativas 2008-2018.....	41
Gráfico 10 – Spread x Despesas Administrativas 2008-2018.....	41
Gráfico 11 – Margem Líquida Média (Itaú, Banco do Brasil, Bradesco e Santander).....	43
Gráfico 12 – Spread Anual Médio x Margem Líquida Média.....	44

RESUMO

Spread bancário é a forma como se denomina a diferença entre a taxa oferecida pela captação de recursos pelos bancos e as taxas de empréstimo cobradas por tais instituições. Dito isto o presente trabalho tem como objetivo identificar de que maneira a evolução do *spread* bancário brasileiro é influenciada pelas variações de seus componentes (taxa Selic, inadimplência, margem líquida, custos administrativos, impostos e depósitos compulsórios) ao longo do período de 2008 a 2018. O tema se faz relevante uma vez que está diretamente relacionado a dinâmica de acesso ao crédito no país e consequentemente a forma como impacta o desenvolvimento econômico e social do mesmo. Ao longo do trabalho são utilizadas, em sua maioria, bases de dados retiradas do gerador de séries temporais do Banco Central do Brasil (Bacen), bem como, dos Relatórios de Economia Bancária e Crédito publicadas pela mesma instituição. Utilizando-se da análise gráfica e de um método dedutivo de abordagem foi possível constatar que dentre os componentes do *spread* avaliados aqueles cujas variações ao longo do período surtiram maiores impactos foram a inadimplência e a margem líquida acompanhados pela taxa Selic e os depósitos compulsórios. Na análise percebe-se que os impostos e os depósitos compulsórios não tiveram tanta influência sobre o movimento do *spread* quanto os componentes citados anteriormente.

Palavras-chave: *Spread*; Sistema Financeiro Nacional; Margem Líquida; Bancos; Inadimplência.

Sumário

Introdução.....	7
Capítulo 1: Abordagem teórica sobre o papel dos bancos na economia.....	9
1.1 Abordagem novo-keynesiana e pós-keynesiana da firma bancária.....	9
1.2 Teoria pós-keynesiana da preferência pela liquidez e o papel dos bancos segundo Minsky.....	12
1.3 Teoria do racionamento de crédito	14
Capítulo 2: Estudos empíricos sobre o <i>spread</i> bancário.....	17
2.1 A influência da concentração do setor bancário sobre a rentabilidade dos bancos.....	17
2.2 Determinantes do <i>spread</i> bancário <i>ex-post</i>	19
2.3 Uma aplicação da teoria pós-keynesiana	22
2.4 O impacto de variáveis macroeconômicas sobre o <i>spread</i>	24
Capítulo 3: Análise dos componentes do <i>spread</i> bancário e da taxa Selic.....	29
3.1 Inadimplência.....	29
3.2 Taxa Selic.....	31
3.3 Depósitos Compulsórios.....	34
3.4 Impostos.....	37
3.5 Despesas Administrativas.....	40
3.6 Margem Líquida.....	42
Considerações Finais.....	46
Referências bibliográficas.....	48

INTRODUÇÃO

Com o fim dos acordos de Bretton Woods no início da década de 70 a economia capitalista passou a adotar cada vez mais um processo de financeirização, de modo que os mercados financeiros e instituições ligadas a esta dinâmica passaram a ter cada vez mais destaque e impacto no funcionamento da economia global.

No Brasil a financeirização começa a ter um papel mais intenso na economia a partir da década de 80 com os bancos aproveitando as elevadas taxas de inflação observadas naquele período para se expandirem e posteriormente obtendo ainda mais influência econômica com a implementação de reformas neoliberais ocorridas na década de 90.

Dentro deste contexto é inegável que desde então o acesso ao crédito constitui um dos aspectos mais importantes dentro da dinâmica capitalista, tendo papel determinante na estrutura econômica e social dos países. Dessa forma é importante entender como se dá a relação entre os agentes econômicos e as instituições financeiras neste processo de captação e empréstimos de ativos financeiros que tem como resultado desta dinâmica aquilo que é conhecido como *spread* bancário, tema central deste trabalho.

O *spread* nada mais é se não a diferença entre a taxa paga pelos bancos aos agentes no momento da captação de recursos e a taxa cobrada por tal instituição para realizar empréstimos. No que diz respeito ao cenário mundial envolvendo o *spread* o que se pode observar é que o Brasil desde 2016 se encontra no ranking dos países com maiores índices de *spread* do mundo, tendo inclusive figurado a segunda posição naquele ano ficando atrás apenas de Madagascar. Dessa forma o presente trabalho buscará analisar o comportamento do *spread* bancário no Brasil ao longo do período de 2008 a 2018. (LAPORTA, 2018)

O *spread* é constituído basicamente por 5 componentes principais, sendo estes: inadimplência, margem líquida, custos administrativos, impostos e depósitos compulsórios. Dessa forma ao longo do trabalho buscar-se-á identificar de que maneira as variações em diferentes graus de intensidade nos componentes afetam a evolução do *spread* ao longo do período proposto.

De maneira mais específica cada um dos componentes do *spread* será avaliado individualmente de modo a compreender como cada um interfere diretamente nas variações sofridas pelo *spread* ao longo do tempo. Com isso, determinar quais dos componentes tem maior ou menor impacto sobre as oscilações observadas.

O acesso e distribuição de crédito detém papel muito importante sobre a dinâmica dos investimentos em um país. Em momentos de recessão econômica o estímulo a realização de investimentos se torna uma alternativa para reversão deste cenário, sendo assim é de extrema importância entender como se dá o comportamento do *spread* praticado pelas instituições bancárias pois o mesmo afeta diretamente na decisão de investir dos agentes. Deste modo o presente trabalho buscará compreender como o comportamento do *spread* é influenciado por seus componentes.

O trabalho se apoiará em uma abordagem dedutiva de modo que partir-se-á de premissas gerais a partir das quais serão estabelecidas relações com as proposições feitas. Predominantemente serão utilizados métodos históricos e comparativos da evolução do *spread* bancário nacional para identificação do impacto dos componentes sobre o *spread*.

Os capítulos estão distribuídos da seguinte maneira. O primeiro capítulo explora a abordagem teórica sobre o papel da firma bancária a partir de uma perspectiva novo-keynesiana e pós-keynesiana abarcando também as contribuições de Hyman Minsky sobre o tema, ainda perpassa pela abordagem de Stiglitz e Weiss sobre a teoria do racionamento de crédito. O segundo capítulo aborda trabalhos previamente desenvolvidos a respeito do *spread* passando por aqueles que exploram a evolução histórica, determinantes e influência de aspectos macroeconômicos sobre o *spread*. O terceiro capítulo traz uma análise individualizada de cada um dos componentes do *spread* comparando suas variações com a evolução daquele através principalmente da análise gráfica. Por fim, as considerações finais trazem as conclusões alcançadas após elaboração de todo o trabalho acompanhado de uma observação sobre um possível caminho para reversão da tendência de elevados níveis de *spread* observados no país.

1. ABORDAGEM TEÓRICA SOBRE O PAPEL DOS BANCOS NA ECONOMIA

1.1 Abordagem novo-keynesiana e pós-keynesiana da firma bancária

O seguinte trabalho terá como suporte a teoria keynesiana de preferência pela liquidez, além disso, se utilizará da abordagem pós-keynesiana juntamente aos avanços obtidos nas análises de Minsky sobre a teoria da firma bancária e o papel dessas instituições no sistema capitalista. Por fim, também serão utilizadas como suporte teórico as contribuições de Stiglitz e Greenwald em comparação as proposições feitas pelos modelos keynesianos convencionais sobre a firma bancária, bem como, os avanços obtidos por Stiglitz e Weiss em direção a teoria do racionamento de crédito. Sendo assim, o trabalho contará com uma abordagem teórica alternativa a teoria neoclássica da firma bancária.

Antes de qualquer coisa se faz necessário apresentar como se dá a concepção “clássica” da intermediação financeira. Segundo esta escola de pensamento os bancos realizam apenas um papel de intermediador entre as unidades superavitárias e aquelas deficitárias, tendo assim uma atuação neutra no que tange a transferência de recursos em uma economia e não interferindo assim na determinação de financiamento. (PAULA, 1998)

Mais à frente no tempo mudanças nesta visão sobre as firmas bancárias foram sendo estabelecidas pelos neoclássicos com destaque para Coube, James Tobin e Klein que trouxeram a ideia de que os balanços dos bancos (volume de ativos e passivos) eram determinados pelo comportamento otimizador e maximizador de lucros levando-se em consideração uma taxa de juros que se equilibra junto à margem da taxa de lucros paga aos credores. (PAULA, 1998)

A firma bancária de Tobin (1982) é apresentada como uma instituição neutra ao risco cuja atividade não tem impacto sobre o nível de atividade da economia. Seu principal objetivo é maximizar sua rentabilidade e minimizar os custos. O banco não determina o volume de depósitos mesmo que este influencie no portfólio das instituições bancárias. As funções de probabilidade de depósito modelam as expectativas e a maximização de lucros é limitada pelo risco de incorrerem em posições defensivas negativas. (SARAIVA, 2008)

No ponto de vista de Stiglitz e Greenwald os bancos são avessos ao risco, essa aversão existe, pois, a firma bancária encara o risco de falência. Assim como para Tobin os bancos visam a maximização de seus lucros, fato que leva ao racionamento de crédito. Os ciclos econômicos exercem um papel sobre a taxa de juros cobrada e o volume de empréstimos concedidos pelos bancos. (SARAIVA, 2008)

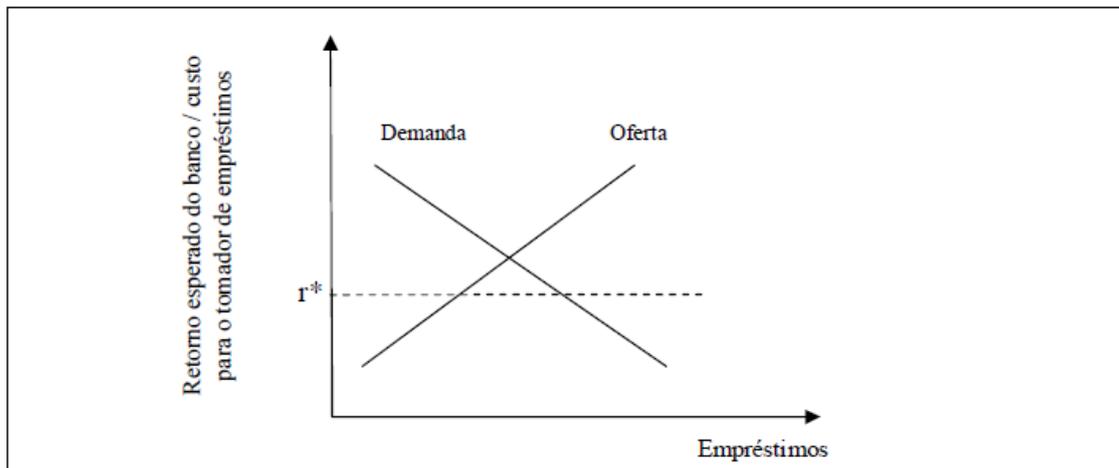
Algumas das principais divergências entre os dois modelos citados envolvem o risco de falência dos bancos, para Tobin não há este risco para a firma bancária enquanto que Stiglitz coloca este como um dos principais pontos de seu modelo. Um segundo aspecto diz respeito às expectativas dos agentes que são tidas como subjetivamente racionais para Tobin enquanto que Greenwald e Stiglitz consideram racionais. Por fim, a firma bancária não exerce impactos macroeconômicos sobre a economia segundo Tobin, ao passo que Stiglitz considera que o racionamento de crédito causa impactos macroeconômicos sobre os ciclos econômicos. (SARAIVA, 2008)

Avançando para a abordagem keynesiana e pós-keynesiana sobre a firma bancária para essas escolas de pensamento entende-se que os bancos têm preferência pela liquidez de acordo com suas expectativas sobre incerteza futura, dessa maneira compõem seus portfólios mesclando lucratividade e liquidez. Além disso, para essas correntes teóricas os bancos são vistos como agentes ativos administrando seus passivos e ativos, bem como, suas ações tem impacto sobre o financiamento da economia e suas variáveis reais, produto e emprego. (PAULA, 1998)

Stiglitz e Greenwald (2004) mostram um modelo da firma bancária que tem 3 aspectos relevantes atrelados a incorporação da assimetria de informações, sendo estes: como se supõe que as taxas de juros são definidas no mercado; os bancos se comportam de maneira aversiva aos riscos de falência e os ciclos econômicos têm impacto sobre as expectativas dos agentes. (SARAIVA, 2008)

A taxa de juros (r^*) no gráfico representa o ponto onde é maximizado o retorno esperado pelo banco. A uma taxa de juros de equilíbrio representada por (r^*) observa-se que haverá excesso de demanda de crédito em relação a oferta e isso resulta em uma parcela de tomadores de crédito insatisfeitos. Mesmo que haja racionamento de crédito sugere-se que o banco maximiza a sua função de retorno esperado à uma taxa de juros (r^*)(SARAIVA, 2008)

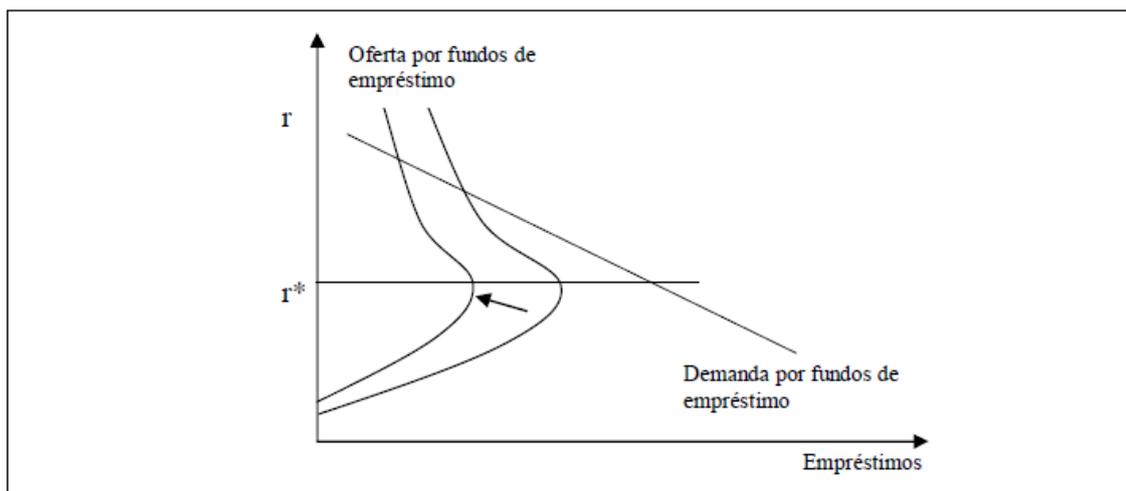
Figura 1 – Taxa de juros e expectativas



Fonte: Saraiva (2008: p. 50)

Ao introduzir-se a teoria de assimetria de informações ao modelo considerando a possibilidade de haver racionamento de crédito tem-se que a taxa de juros não mais é definida pela intersecção entre oferta e demanda. Na figura 2 é possível observar que a taxa de juros reais que maximiza o retorno esperado pelo banco se encontra abaixo do ponto de encontro entre oferta e demanda. (SARAIVA, 2008)

Figura 2 – Modelo de fundos de empréstimo com racionamento de crédito



Fonte: Saraiva (2008: pg. 51)

O modelo da firma bancária de Stiglitz e Greenwald (2004) pode ser apresentado pela seguinte equação: $Y = Y(N, r, e, \Theta)$. Onde Y é o retorno bruto sendo função da quantidade

emprestada (N), da taxa de juros paga pelos empréstimos (r), despesas com monitoramento e avaliação (e) e Θ que representa a conjuntura do ciclo de negócios. (SARAIVA, 2008)

A equação descrita anteriormente demonstra as decisões dos bancos das quais podem-se destacar 3 delas: a primeira diz respeito ao volume total de empréstimos que possuem retornos não independentes (ou seja, um maior volume de empréstimos aumenta o risco de falência); a taxa de juros cobrada não possui correlação positiva com os retornos esperados (informação imperfeita leva a seleção adversa e risco moral); por fim, custos com monitoramento e avaliação dos tomadores de crédito são irreversíveis e portanto investimento de risco. (SARAIVA, 2008)

1.2 Teoria pós-keynesiana da preferência pela liquidez

A teoria da preferência pela liquidez pode ser entendida como uma teoria de precificação de ativos, partindo de um princípio onde diferentes graus de liquidez devem ser recompensados por retornos, estes definiriam as taxas de retorno obtida através da posse de diferentes ativos. A teoria da preferência pela liquidez busca explicar o *spread* entre as taxas de retorno de diferentes ativos. (CARVALHO, 1996)

Keynes e Hyman Minsky apresentam visões compatíveis e complementares sobre as firmas bancárias, porém, o contexto histórico em que cada um estava inserido era diferente influenciando assim as ideias de cada um. Keynes se encontrava em um momento onde o banco central já era uma figura que exercia o papel de prestador em última instância aos bancos enquanto estes detinham maior capacidade de atuação dinâmica expandindo ou retraindo suas operações de crédito de acordo com a demanda. Minsky por sua vez viveu um momento mais avançado onde os bancos já agiam de maneira ativa nos dois lados de seus balanços (ativos e passivos). Enquanto isso a concorrência entre as firmas bancárias se tornava mais acirrada e estas passavam a buscar ativamente maneiras de obter lucro. (PAULA, 1998)

Voltando a Keynes se faz necessário discorrer sobre a preferência pela liquidez dos bancos segundo este autor. No modelo proposto pelo autor existiam apenas duas classes de ativos, a moeda e os títulos. Dessa forma a moeda é uma forma de riqueza que tem na taxa de juros uma “recompensa” pela renúncia a liquidez. Ainda sobre a moeda dado uma economia monetária os seus agentes optam por reter moeda devido a 3 motivos: motivo transação (financiar planos de gastos); motivo especulação (especular sobre a taxa de juros futura); motivo precaução (futuro incerto). (PAULA, 1998)

Os bancos como agentes econômicos que são administrados uma cesta de ativos escolhidos por eles dado as suas preferências entre liquidez e lucratividade. Segundo Keynes

as aplicações podem ser divididas em três categorias: letras de câmbio e *call loans*; investimentos; adiantamentos para clientes. A relação entre lucratividade e liquidez é inversa, desse modo, enquanto as letras de câmbio possuem uma liquidez mais alta e uma rentabilidade menor, os adiantamentos possuem uma liquidez mais baixa, mas em contrapartida sua rentabilidade é alta. (PAULA, 1998)

As expectativas dos bancos a respeito da liquidez e rentabilidade de seus ativos determinam as proporções em que sua cesta de ativos será composta. Em caso de otimismo da firma bancária esta dá preferência pela rentabilidade sobre a liquidez, como consequência disso essa instituição reduz a margem de segurança de suas operações e sua cesta de ativos passa a contar com ativos de maior risco em sua composição. Em caso de expectativas pessimistas, dado um elevado grau de incerteza, a firma bancária dá prioridade a ativos de maior liquidez e consequentemente a oferta de crédito aos seus clientes diminui. (PAULA, 1998)

Passando agora às contribuições de Minsky sobre o tema o autor partiu de um ponto onde os bancos passaram a auferir lucros através de modificações na sua estrutura de passivos. Sendo assim, os bancos atuam ativamente seja na busca por novos depósitos ou administrando suas necessidades de reservas, dessa maneira não só recebem passivamente recursos dado as escolhas dos clientes como também procuram interferir nessas escolhas visando auferir lucros. (PAULA, 1998)

As inovações financeiras, que permitem aos bancos ampliar as maneiras como atraem recursos, conjuntamente as técnicas de administração de passivos possibilitam ao sistema financeiro contornar restrições impostas por autoridades monetárias no que tange a disponibilidade de reservas bancárias. A quantidade de moeda em uma economia passa então a ter uma relação de oferta e demanda independentes. Portanto, a administração do passivo indica que a ofertas de crédito responde à demanda por financiamento e não mais são estabelecidas pelas decisões das autoridades monetárias. (PAULA 1998)

No que tange a postura das firmas bancárias quanto às suas estratégias nas operações de crédito se tem que em situações onde o grau de conservadorismo é maior os bancos passam a dar maior ênfase ao fluxo de caixa como principal critério para concessão de fundos. Enquanto isso os fundos de empréstimos se estruturam de acordo com os fluxos de caixa antecipados em uma postura conhecida como *hedge*. (PAULA 1998)

Em situações em que as expectativas são menos conservadoras os bancos amenizam os critérios de concessão de crédito e estes estão baseados no valor de ativos penhorados. Nesse cenário a rentabilidade passa a ser o principal critério a ser atendido na composição do balanço

bancário. Em contrapartida em um período de prosperidade os bancos passam adotar estratégias mais agressivas que visam uma maior rentabilidade em detrimento de liquidez. (PAULA 1998)

O financiamento especulativo requer uma necessidade de saldos preventivos levando à uma demanda por instrumentos que possam ser negociados com facilidade. A oportunidade de lucrar com um financiamento existe sempre que há uma abundância de liquidez. No capitalismo oportunidades de lucro inexploradas são abominadas, portanto os instrumentos de mercado e a forma como passam a ser utilizados se desenvolvem para explorar estes hiatos nas taxas de juros. (MINSKY, 1986)

A lucratividade dos bancos é determinada em primeiro lugar pelos retornos líquidos de seus ativos. Para isso as instituições bancárias procuram aumentar a diferenças entre as taxas de aplicação e captação de recursos gerando o que se conhece como *spread*. Essa busca por maiores lucros leva as firmas bancárias a atuarem de maneira especulativa, ou seja, passam a receber ativos de maior risco e maior tempo, reduzem as taxas pagas para captação de recursos e reduzem o período de maturação das obrigações. Sendo assim, dado um maior grau de otimismo e agressividade de uma instituição bancária a tendência é que sua cesta de ativos seja composta por obrigações de termo mais longo enquanto suas obrigações tem um termo menor. (PAULA 1998)

De acordo com Minsky os bancos em um cenário de concorrência e na busca por maiores lucros se utilizam de duas estratégias para atingir tal objetivo: elevar o lucro líquido por unidade monetária do ativo (realizado através da ampliação da margem de *spread*); aumentar a relação entre ativo e capital próprio do banco (feito através de uma maior alavancagem dos bancos através da tomada de novos fundos emprestados de terceiros para aquisição de ativos). (PAULA 1998)

Minsky chama a atenção para o envolvimento de instituições financeiras em finanças especulativas. Isso ocorre porque em um cenário de elevação na taxa de juros paga na captação de ativos as instituições financeiras sentem de forma aguda uma deterioração na sua capacidade de se posicionar o que afeta de maneira adversa os balanços dos detentores de passivos. Neste cenário há um contágio potencial, algo que foi sentido de maneira intensa entre 1929-1933 com a onda de falências de bancos. É por isso que a intervenção dos bancos centrais serve para prevenir o acontecimento destes contágios. (MINSKY, 1986)

1.3 Teoria do racionamento de crédito

A teoria do racionamento de crédito que tem em seu principal expoente Stiglitz e Weiss se apoia em conceitos primordiais da corrente novo-keynesiana tais quais a incerteza forte e as

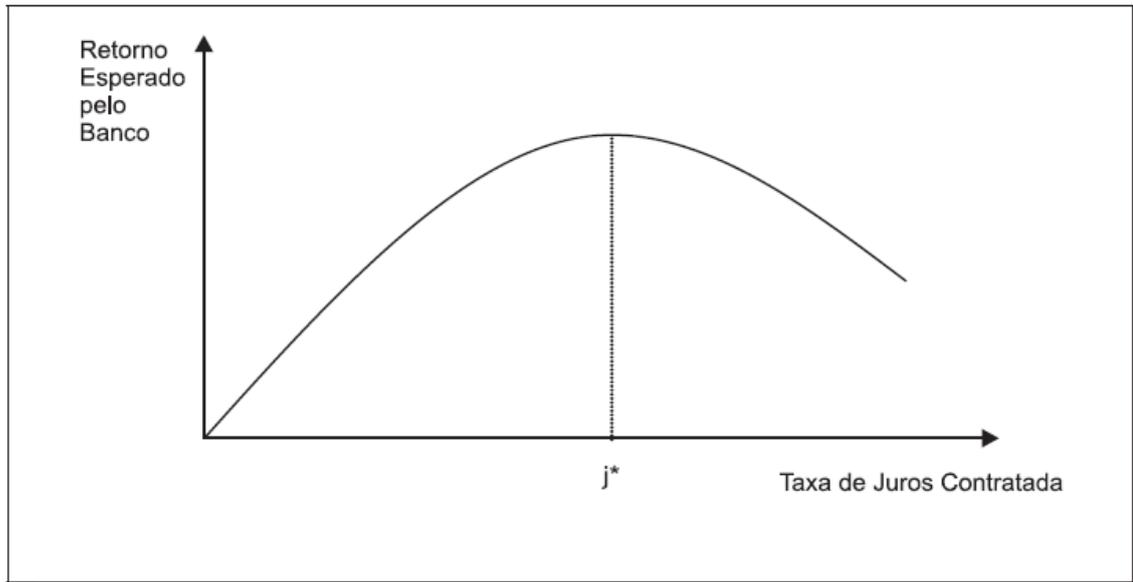
expectativas tendo papel na determinação do preço dos ativos. Enquanto os pós-keynesianos utilizam o conceito de incerteza forte como chave para a determinação da preferência pela liquidez, os novo-keynesianos consideram a incerteza um risco que pode ser medido através de probabilidades. (MAIA, 2009)

Stiglitz (1985) resumiu algumas particularidades que se observam nas relações no mercado de crédito, destacando-se as seguintes: a) os custos para aquisição de informações levam os bancos a direcionar sua oferta de crédito para clientes específicos, tais clientes tendem a concentrar sua demanda por crédito em um só fornecedor na busca pela obtenção de economias de escala; b) os demandantes de crédito tendem a assumir projetos mais arriscados devido às maiores taxas de retorno atreladas, enquanto que os bancos tentam reduzir estes riscos, dessa forma, relações específicas tendem a ser mais estáveis e previsíveis; c) quanto mais estáveis as relações menores são os custos para os bancos pois as informações adquiridas previamente podem ser utilizadas novamente em futuras ofertas de crédito; d) agentes demandantes de crédito tem sua pretensão de empreender em projetos mais arriscados, e consequentemente mais rentáveis, limitadas pela ameaça de terem seu crédito suspenso. (MAIA, 2009)

A abordagem mais conhecida dos modelos de racionamento de crédito encontra-se em [Stiglitz e Weiss (1981)]. Neste modelo o conceito de informação imperfeita tem destaque uma vez que o agente tomador de empréstimo sabe o retorno esperado e os riscos envolvidos em seu projeto (sabe as probabilidades de sucesso envolvidas neste projeto), ao passo que o agente emprestador de crédito (banco) conhece apenas uma taxa de retorno média. Neste modelo uma elevação na taxa de juros cobrada pelo banco não eleva proporcionalmente os retornos deste agente porque simultaneamente está havendo elevação no risco de *default*. (MAIA, 2009)

A função descrita anteriormente possui o seguinte formato:

Figura 3 - Racionamento de crédito (retorno esperado bancos x taxa de juros contratada)



Fonte: Maia (2009: Pg. 68)

O racionamento de crédito é explicado por Stiglitz e Weiss (1981) através da percepção de que os retornos esperados pelo banco não acompanham o crescimento da taxa de juros contratada para além do ponto j^* , com isso o mercado de crédito não atinge o equilíbrio competitivo. Este fenômeno ocorre devido a seleção adversa e o incentivo adverso. (MAIA, 2009)

O conceito de seleção adversa e incentivo adverso ocorre da seguinte maneira: uma elevação na taxa de juros contratada pelos tomadores de crédito gera uma queda generalizada no lucro esperado de todos os projetos, em contrapartida quanto mais arriscado um projeto maior será sua taxa de retorno, dessa forma quando um excesso de demanda de crédito leva à um aumento na taxa de juros do mercado os projetos mais arriscados passam a ser selecionados pelos agentes que buscam retornos maiores para compensar a elevação nos juros. (MAIA, 2009)

Após a revisão de teorias sobre o comportamento dos bancos, no capítulo 2 serão abordados estudos empíricos que também embasam este estudo.

2. ESTUDOS EMPÍRICOS SOBRE O *SPREAD* BANCÁRIO

2.1 A influência da concentração do setor bancário sobre a rentabilidade dos bancos

No que tange a revisão bibliográfica aplicada utilizada no projeto foram escolhidos artigos previamente desenvolvidos por outros autores que tratam a respeito de questões envolvendo a rentabilidade dos bancos. Os artigos selecionados abordam desde variáveis que possam justificar os níveis de *spread* bancário (sejam variáveis intrínsecas ou macroeconômicas) até uma possível correlação existente entre o grau de concentração do setor bancário e os níveis de rentabilidade dessas instituições.

Primeiramente falando a respeito da relação entre rentabilidade dos bancos e concentração do setor bancário brasileiro foi utilizado o artigo de Dantas, Medeiros e Paulo (2011) como fonte de referência. No artigo em questão os autores buscaram analisar o tema dado a eventual desconfiança que se atribui aos elevados níveis de rentabilidade das firmas bancárias brasileiras que são acusadas de cobrar taxas e tarifas bancárias excessivamente elevadas.

Visando investigar a correlação existente entre concentração e rentabilidade primeiro se faz necessário identificar se um determinado setor é ou não concentrado e em que grau isso acontece. As medidas de concentração mais comumente utilizadas são o Herfindahl-Hirschman (HHI) e a medida da participação de mercado dos maiores bancos (C3, C4, C5). A norma estabelecida pela Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) e pela Secretaria de Direito Econômico (SDE) é a de que um mercado é considerado concentrado caso o poder de mercado das 4 maiores empresas do setor (C4) for igual ou superior à 75%. (DANTAS; MEDEIROS; PAULO, 2011)

Ainda sobre o grau de concentração da indústria bancária brasileira o trabalho levantou dados junto ao Banco Central a respeito da quantidade de bancos (considerados os bancos múltiplos, comerciais e caixas econômicas) existentes entre os anos 1994 e 2009. Constatou-se que entre esse período o número de instituições financeiras foi reduzido de 246 para 158. De acordo com um índice elaborado pelo Banco Mundial a respeito do grau de concentração do setor bancário de diversos países (índice vai do país onde é menos concentrado para o mais concentrado) entre os anos de 1994 e 2008 o Brasil foi da 20ª posição (onde 46% dos ativos financeiros eram detidos pelas 3 maiores empresas do setor) no primeiro ano da análise para a

82ª posição (onde 83% dos ativos se encontravam em poder das 3 maiores empresas) em 2008 em um ranking contendo 135 países. (DANTAS; MEDEIROS; PAULO, 2011)

Com relação à metodologia aplicada no artigo de Dantas, Medeiros e Paulo (2011) foram realizados testes empíricos utilizando dados contábeis dos balancetes mensais de bancos entre janeiro de 2000 e dezembro de 2009, excluídos bancos de desenvolvimento e cooperativas de crédito. Sendo consideradas na amostra 201 observações.

A primeira etapa dos testes empíricos consistiu em averiguar o grau de concentração da indústria bancária brasileira utilizando como referência o Índice HHI e a participação das 4 maiores empresas do setor. As hipóteses que foram testadas para esse objetivo foram: “H1 O mercado bancário brasileiro apresenta evidências de concentração, de acordo com os parâmetros instituídos no Guia de Análises para Atos de Concentração Horizontal, divulgados pela Portaria Conjunta SEAE/SDE nº50/2001. ”; “H2 O mercado bancário brasileiro apresenta evidências de concentração, de acordo com os parâmetros instituídos no Horizontal Merger Guidelines, editados pelo Departamento de Justiça dos Estados Unidos. ” (DANTAS; MEDEIROS; PAULO, 2011)

Na segunda etapa de teste de hipóteses foram consideradas as premissas da estrutura conduta-*performance* (HCP) e as hipóteses testadas foram: “H3 A rentabilidade das instituições bancárias brasileiras é positivamente relacionada com o grau de concentração do sistema financeiro nacional. ”H4 A rentabilidade das instituições bancárias brasileiras é positivamente relacionada com a sua participação no mercado (variável tamanho). O modelo obtido levando-se em consideração as variáveis adotadas foi:

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 C_t + \beta_2 P_{i,t} + \beta_3 J_t + \beta_4 E_t + \beta_5 D_t + \varepsilon_{i,t}^1$$

(DANTAS; MEDEIROS; PAULO, 2011)

Com relação aos resultados obtidos pelo trabalho de Dantas, Medeiros e Paulo (2011) os dados analisados indicaram que não havia evidências de concentração no sistema bancário brasileiro (dado os parâmetros previamente definidos) rejeitando-se assim a hipótese 1 (H1).

¹ R = Retorno sobre os ativos da instituição i no período t;

C = Índice de participação dos 4 maiores bancos ou índice Herfindahl-Hirschman

P = Participação relativa da instituição i no total de ativos, dos depósitos bancários e das operações de crédito no período t

J = Taxa de juros da economia deflacionada pelo IPCA

E = Índice de atividade econômica considerada a variação trimestral do PIB

D = Variação cambial

Além disso, em praticamente todo o período analisado não houve evidências de que este mercado no Brasil fosse concentrado, dado os critérios estabelecidos pelo *Horizontal Merger Guidelines*, rejeitando-se assim também a hipótese 2 (H2).

Ainda sobre os resultados obtidos pelo trabalho de Dantas, Medeiros e Paulo (2011) constatou-se que o grau de concentração C4 não foi relevante para explicar a rentabilidade das instituições, no caso do indicador HHI encontrou-se uma relação estatisticamente relevante, porém, o sinal encontrado nessa relação foi negativo, contrário do que previam os autores. Sendo assim, a hipótese 3 (H3) não se confirmou.

Por fim, a previsão inicialmente proposta pelos autores de que o mercado bancário brasileiro seria um dos fatores determinantes para o nível de rentabilidade das firmas bancárias não encontrou embasamento nos testes realizados. Porém, é importante ressaltar que os resultados obtidos naquele estudo não podem ser automaticamente estendidos ao *spread* bancário tendo em vista que em pesquisas anteriores àquela resultados distintos foram encontrados.

2.2 Determinantes do *spread* bancário *ex-post*

Outro trabalho utilizado como referência para este projeto foi aquele de Dantas, Medeiros e Capelletto (2012) sobre os determinantes do *spread* bancário brasileiro *ex post*. Dessa forma, o trabalho dos autores buscou identificar quais são as variáveis determinantes do *spread* bancário no Brasil partindo de uma perspectiva *ex post* à realização das operações de crédito captando seus efeitos após e não antes da realização dessas operações.

O que distingue uma análise *ex ante ex post* é a origem da informação, com relação ao primeiro grupo se trata de um grupo de informações mensuradas a partir das decisões de precificação das taxas de captação de empréstimos pelas instituições bancárias, levando em consideração as expectativas sobre demanda, inadimplência e concorrência. Os dados apurados *ex post* se tratam das receitas efetivamente geradas pelas operações de crédito e dos custos de captação empregados. (DANTAS; MEDEIROS; CAPELLETTO, 2012)

A análise do *spread* contempla 3 formas de abordagem: evolução, que avalia a medida ao longo do tempo; estrutura, que estima os componentes do *spread* bancário; determinantes, que analisa os efeitos quantitativos sobre o *spread* advindos de outras variáveis. O trabalho de Dantas, Medeiros e Capelletto (2012) se focou na abordagem dos determinantes.

No trabalho dos autores foram formuladas 9 hipóteses levando-se em consideração a premissa de identificar variáveis significativas para compreender o comportamento do *spread ex post*. As 9 hipóteses são:

- “H1: O *spread bancário ex post* é positiva e diretamente relacionado com o nível de risco de crédito da carteira de cada instituição financeira.”
- “H2: O *spread bancário ex post* é negativamente relacionado com a participação de cada instituição financeira no mercado de crédito.”
- “H3: O *spread bancário ex post* é negativamente relacionado com a proporção das despesas administrativas da instituição financeira que é coberta pelas receitas de serviços.”
- “H4: Os bancos sob controle de capital nacional registram maior *spread bancário ex post* que as instituições estrangeiras.”
- “H5: Os bancos sob controle de capital estatal registram menor *spread bancário ex post* que as instituições privadas.”
- “H6: O *spread bancário ex post* é positivamente relacionado com o nível de concentração do mercado de crédito do sistema financeiro nacional.”
- “H7: O *spread bancário ex post* é positivamente relacionado com a taxa básica de juros da economia, a Selic.”
- “H8: O *spread bancário ex post* é positivamente relacionado com o nível de crescimento da economia, representado pela variação do Produto Interno Bruto (PIB).”
- “H9: O *spread bancário ex post* é positivamente relacionado com o risco de mercado, representado pela volatilidade do mercado de capitais.” (DANTAS; MEDEIROS; CAPELLETTO, 2012)

Levando em consideração as variáveis escolhidas e hipóteses formuladas obteve-se o seguinte modelo:

$$\begin{aligned} \text{Spr}_{i,t} = & \text{b0} + \text{b1Spr}_{i,t-1} + \text{b2RCri}_{i,t} + \text{b3Tami}_{i,t} + \text{b4RsDai}_{i,t} + \text{b5Naci} \quad (4.1) \\ & + \text{b6Capi} + \text{b7HHI} + \text{b8Selt} + \text{b9Pibt} + \text{b10Bovt} + \text{b11Criset} + \text{ei,t}^2 \end{aligned}$$

² Spr: *Spread ex post*

Rcr: Risco de crédito de cada instituição

Tam: Participação relativa de cada instituição no total das operações de crédito no sistema financeiro brasileiro

RsDa: Relação entre receitas e despesas de cada instituição

Nac: Variável *Dummy* indicativa da nacionalidade do banco

Cap: Variável *Dummy* indicativa da origem do capital de cada instituição

HH1: Índice Herfindahl- Hirschman

Sel: Taxa real de juros na economia

Pib: Variação trimestral do PIB

Dos resultados observados após a aplicação do modelo cabe destacar que o *spread* bancário *ex post* teve relação estatisticamente significativa e positiva no momento *t* com relação a sua própria medida no momento *t-1*, ou seja, parte do *spread* pode ser explicado pelo comportamento histórico do mesmo. Além disso, das variáveis selecionadas aquelas que apresentaram resultados estatisticamente significantes foram: RCr (risco de crédito da carteira do banco), Tam (participação relativa da instituição no setor bancário), HHI (nível de concentração do setor bancário), e PIB (nível de crescimento da economia). (DANTAS; MEDEIROS; CAPELLETTO, 2012)

Com relação às hipóteses propostas pelos autores foram obtidos os seguintes resultados:

- H1: A hipótese foi confirmada, ou seja, o risco de inadimplência tem peso importante na composição do *spread* bancário;
- H2: A hipótese se confirmou dado a relevância estatística com sinal negativo da variável Tam, ou seja, bancos com maior carteira de crédito tendem a cobrar um *spread* menor;
- H3: A hipótese não se confirmou uma vez que a variável RsDa não apresentou resultado estatisticamente significativo na amostra;
- H4: A hipótese não se confirmou, uma vez que a variável Nac não é estatisticamente significativa no modelo. Ou seja, não há indícios de que haja uma diferença significativa entre os bancos de capital nacional e aqueles de capital estrangeiro;
- H5: A hipótese não se confirmou, pois, a variável Cap não apresentou significância estatística no modelo. Não havendo evidências de que os bancos com capital estatal registram *spread* menor do que os bancos de capital privado;
- H6: A hipótese foi confirmada, ou seja, quando ocorre uma maior concentração do setor o *Spread* cobrado pelas instituições tende a ser maior;
- H7: A hipótese não se confirmou dado que a variável Sel não se mostrou estatisticamente significativa no modelo, isso se dá, provavelmente, porque uma mudanças na Selic não tem impacto tão imediato sobre o *spread ex post* como ocorre no caso do *spread ex ante*;
- H8: A hipótese foi confirmada uma vez que a variável PIB foi estatisticamente significativa no modelo, a relação entre o PIB e o *spread* encontrado foi de sinal positivo,

sendo assim, em momentos de crescimento da economia a tendência é que se cobre um *spread* mais elevado;

- H9: A hipótese não foi confirmada devido ao fato de que a variável *Bov* não foi estatisticamente relevante no modelo.

(DANTAS; MEDEIROS; CAPELLETTO, 2012)

Os resultados do estudo em questão ajudam a evidenciar diferenças nas características das medidas *ex ante* e *ex post* do *spread* bancário. De maneira geral a medida *ex ante* se relaciona de maneira mais direta com variáveis de efeito imediato, ao passo que o *spread ex post* demonstra reflexo de variáveis mais estáveis. Vale destacar que a época o trabalho em questão era um dos pioneiros na abordagem *ex post* do *spread* bancário portanto deve ser visto como um elemento de construção sobre o tema.

2.3 Uma aplicação da teoria pós-keynesiana

No artigo sobre uma nova teoria Pós-Keynesiana da Firma Bancária escrito por José Luis Oreiro (2005) o autor apresenta um modelo geral da firma bancária que abrange a teoria pós-keynesiana da preferência pela liquidez dos bancos, a hipótese proposta por Tobin de que os depósitos que um banco consegue reter é proporcional a uma função crescente da concentração do setor bancário e a hipótese de Stiglitz-Weiss de que a taxa de juros e a taxa de inadimplência estão relacionadas por uma função crescente da primeira com relação a segunda. (OREIRO, 2005)

Segundo a teoria ortodoxa da firma bancária pressupõe-se que o problema decisório central enfrentado pelo banco se dá na escolha entre ativos com pouca liquidez, mas com alta rentabilidade ou ativos com baixa taxa de rentabilidade e elevada liquidez. O banco apresenta demanda por ativos líquidos e menos rentáveis devido ao caráter aleatório do volume de depósitos a vista, de modo que, para não ter que incorrer em custos por recorrer ao mercado interbancário ou ao banco central em casos de redução inesperada no volume de depósitos mantém ativos líquidos em seu poder. (OREIRO, 2005)

O conceito de liquidez abordado pela corrente pós-keynesiana, tendo como base os escritos de Minsky, defende que a liquidez se trata da capacidade de se honrar compromissos contratuais de pagamentos em dinheiro. Desse modo, a liquidez dos ativos possuídos pelo banco está atrelada a estrutura do seu passivo, ou seja, quanto maior for a proporção de depósitos a vista em seu passivo, menor será a liquidez da carteira daquele banco. Ou seja, a preferência

pela liquidez tem papel fundamental na posição dos bancos quanto a composição de seus balanços. (OREIRO, 2005)

Oreiro chama atenção ao fato de que na teoria pós-keynesiana não é tratado sobre a determinação da taxa de juros de empréstimos e do *spread* bancário, devido a isso, a teoria se mostra incompleta na tentativa de determinar o comportamento da firma bancária. Sendo assim, o autor propõe a elaboração de uma nova teoria pós-keynesiana da firma bancária que leve em consideração a composição do balanço dos bancos sendo determinada pelas taxas de juros de empréstimo e *spread* bancário.

As hipóteses estabelecidas no modelo sugerido por Oreiro consideram algumas premissas, tais quais: a proporção de empréstimos paga que se espera é uma função inversa da taxa de juros e do nível percebido de fragilidade financeira; supõe-se que haja racionamento de crédito de modo que uma elevação na taxa básica de juros irá incentivar o banco a reduzir a oferta de crédito; o grau de concentração do setor bancário irá influenciar a forma como a firma bancária compõe seu balanço e o *spread* bancário praticado. (OREIRO, 2005)

Dito isto o autor chega às seguintes conclusões obtidas através da análise de seu modelo: a) o *spread* bancário tem uma relação direta com o grau de concentração do setor bancário, ou seja, uma maior concentração no setor bancário eleva o *spread* praticado pelos bancos e possui uma relação inversa com relação a taxa básica de juros, de modo que uma elevação nos juros reduz o *spread*; b) um aumento na taxa básica de juros leva os bancos a reduzirem o volume de crédito ofertado, porém, não afetam a taxa de juros cobrada pelas firmas bancárias; c) variações ocorridas no grau de concentração do setor bancário afetam de maneira ambígua o volume de crédito ofertado pelos bancos. (OREIRO, 2005)

Discorrendo mais sobre as conclusões obtidas pelo autor em seu trabalho destaca-se primeiramente que o efeito da concentração do setor bancário sobre o *spread* está relacionado ao fato de que um setor bancário mais concentrado permite às firmas bancárias participantes captarem a mesma quantidade de depósitos a vista, porém, pagando menos por estes recursos. A taxa de juros cobrada pelos empréstimos praticados, no entanto, não é afetada por um maior ou menor grau de concentração do setor. (OREIRO, 2005)

No que tange os efeitos sofridos pelo volume de oferta de crédito devido às variações da taxa básica de juros Oreiro (2005) destaca que quanto maior for a taxa básica de juros menor será o volume de crédito ofertado pelas firmas bancárias. Tal fato se dá, pois, uma taxa básica de juros maior amplia a rentabilidade total dos ativos defensivos estimulando as firmas bancárias a ampliarem a sua posição defensiva líquida e conseqüentemente reduzindo a oferta de crédito.

Por fim, a conclusão obtida sobre os efeitos sofridos pelo nível de *spread* devido a alterações na taxa básica de juros mostra que um aumento na taxa de juros que indexa os títulos do governo estimula os bancos a aumentarem a sua posição defensiva líquida. Para fazer isso a firma bancária necessita aumentar o volume de capital de terceiros em seu balanço a fim de obter mais recursos que serão utilizados na aquisição de ativos defensivos. Dessa forma haverá um aumento da taxa de juros que os bancos pagam sobre os depósitos a vista estimulando os agentes econômicos a depositarem seus recursos nos bancos. (OREIRO, 2005)

2.4 O impacto de variáveis macroeconômicas sobre o *spread*

Silva, Ribeiro e Modenesi (2016) apresentam em seu artigo um modelo empírico dinâmico de determinação do *spread* bancário que leva em consideração o impacto de variáveis macroeconômicas expectativas sobre as estratégias de maximização de rentabilidade das firmas bancárias. Seu estudo engloba dados de 135 bancos que operaram no mercado brasileiro do período de 2003 a 2011 aglomerados trimestralmente. Tal artigo busca corroborar a hipótese dos autores de que variáveis macroeconômicas expectativas, tais quais inflação esperada e juros futuros são relevantes na determinação do *spread* bancário brasileiro.

Os autores se utilizam de um modelo de variável dependente (margem líquida de juros) que será explicada através de três vetores de variáveis: a) representam o *Market share* do banco; b) específicas de bancos; c) macroeconômicas. O modelo conta também com o uso de uma variável dependente defasada, chegando assim ao seguinte modelo estimado:

$$NIM_{it} = \alpha_i + \gamma NIM_{it-1} + \sum_{j=1}^J \beta^j MS_{it}^j + \sum_{k=1}^K \eta^k BV_{it}^k + \sum_{l=1}^L \xi^l MV_{it} + u_i + \varepsilon_{it}$$

A variável explicada no modelo é a margem líquida de juros (diferença entre o retorno obtido por operações de crédito e o custo de captação dos depósitos em relação aos ativos de intermediação financeira). Para isso seguem o conjunto das variáveis idiossincráticas e suas hipóteses para explicação do modelo:

- (H1) *Market Share* – Ativos Totais: representa a participação de mercado de cada firma bancária dado o total de seus ativos em relação ao total de ativos do sistema. O trabalho segue a hipótese de que há uma relação positiva entre a participação de mercado e a margem líquida de juros;

- (H2) *Market Share 2* – Operações de Crédito: também utilizado para representar o *Market share* utiliza-se a participação de ativos de crédito dos bancos em relação ao total de operações de crédito do mercado. A hipótese é de que a participação de cada um dos bancos no mercado de crédito é positivamente relacionada ao *spread*;
- (H3) Eficiência – normalmente utilizado no sistema financeiro como uma relação entre as receitas de intermediação financeira e de serviços e as despesas administrativas. O estudo assume a hipótese de que o *spread* tem uma relação ambígua com o indicador de eficiência;
- (H4) Risco de Crédito – argumenta-se que os bancos que têm maior probabilidade de terem contratos de crédito não honrados cobram taxas de juros maiores sobre tais empréstimos. Dessa forma, *spread* e o nível do risco de crédito tem uma relação positiva;
- (H5) Custo de captação (*funding*) – uma vez que os bancos além de capital próprio também necessitam de capital de terceiros para conduzir seus negócios este indicador considera a relação entre os custos de captação da instituição financeira e o *spread* considerando a hipótese de que há uma relação positiva entre tais custos;
- (H6) Índice de Basileia – mede a variação na carteira de ativos de crédito de um banco diante de choques na taxa de juros, em última instância mede a necessidade de capital do banco. Esta hipótese considera que quanto maior for a necessidade de capital maior será o *spread*;
- (H7) Liquidez – o comportamento dos bancos com relação a sua liquidez é mensurado pela relação entre os ativos totais de intermediação financeira e os depósitos totais. Neste caso os autores têm como hipótese que haja uma relação negativa entre a liquidez e o *spread* bancário.
(SILVA; RIBEIRO; MODENESI, 2016)

Com relação às variáveis macroeconômicas expectativas, principal contribuição dos autores para o tema em debate, são elencadas oito variáveis distintas descritas a seguir:

- (H8) Taxa Selic – a taxa Selic é utilizada como uma *proxy* de custo de oportunidade do dinheiro, ferramenta de ajuste utilizada na política monetária. Os autores utilizaram uma média geométrica trimestral acumulada ao mês da taxa Selic. A hipótese em questão é de que o *spread* bancário está positivamente relacionado com o nível da taxa Selic;
- (H9) Inflação – a taxa de inflação, que no caso brasileiro é medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), reduz o rendimento real de contratos fixados nominalmente, tais quais empréstimos, títulos, obrigações entre outros. A variável

utilizada pelos autores considerou uma média geométrica dos últimos três meses (da data de produção do artigo). Portanto, a hipótese envolvendo a variável é de que o IPCA tem uma relação positiva com o *spread*;

- (H10) PIB – esta variável é comumente considerada em estudos que envolvem o *spread*, porém, não há um consenso sobre o sinal que se espera dela. Uma vez que, em momentos de expansão econômica e elevação do PIB espera-se que haja um aumento na demanda por crédito seguido de uma maior remuneração esperada pelos bancos. Por outro lado, em momentos de estagnação econômica existe um risco maior dos tomadores de crédito não honrarem seus compromissos. Portanto, considerou-se no estudo em questão que a hipótese H10 é inconclusiva;
- (H11) Expectativa de inflação – os agentes econômicos, de maneira geral, tomam decisões levando em consideração suas expectativas sobre o comportamento futuro dos níveis de inflação. Assim como observado na hipótese H9 também se espera que a expectativa de inflação esteja positivamente relacionada com o *spread* bancário. Esta variável foi calculada através da mediana da expectativa do IPCA doze meses a frente ao trimestre (da data de produção do artigo);
- (H12) PIB esperado – assim como na hipótese H10 aqui também se considera que o PIB esperado se relaciona de maneira inconclusiva com o *spread* bancário. Esta variável foi medida pelo cálculo da mediana da expectativa do PIB doze meses à frente (da data de produção do artigo);
- (H13) Juros futuros – a variável *swap* foi calculada pela diferença entre o *swap* –DI 360 e o *swap* DI 90 uma vez que a diferença entre o *swap*- DI e a taxa Selic se reflete no prêmio de liquidez envolvendo contratos de juros futuros. Os dados utilizados para o cálculo desta variável foram retirados do site da BM&F BOVESPA. A hipótese é de que quanto maior for o prêmio de liquidez maior será o *spread* bancário;
- (H14) Capitalização bolsa – esta variável representa a relação entre o valor de mercado das empresas listadas na BOVESPA e o PIB. A hipótese considerada é de que a variável capitalização da bolsa é positivamente relacionada ao nível de *spread* dado que um mercado mais capitalizado oferece maiores opções de aplicação dos ativos por parte dos bancos para além dos ativos de crédito;
- (H15) Volatilidade da taxa de câmbio – dada a participação do sistema bancário brasileiro no âmbito internacional faz com que se eleve o risco cambial dos bancos uma vez que parte das captações destas firmas bancárias é realizada no exterior. Portanto, a hipótese definida pelos autores é de que o risco cambial é relacionado positivamente com o *spread* bancário. A variável foi calculada através do desvio padrão dos dados diários.

(SILVA; RIBEIRO; MODENESI, 2016)

Após a estimação do modelo os autores chegaram aos resultados envolvendo a variável dependente (margem líquida de juros) e as variáveis explicativas elencadas anteriormente. Para as variáveis que representam o *market share* dos bancos concluiu-se que quanto maior a carteira dos bancos maior é a tendência destas firmas cobrarem menores *spreads*, tais conclusões foram obtidas através da observação das seguintes hipóteses:

- H1 – assim como esperado nesta hipótese observou-se que há uma relação negativa desta variável (ativos totais) com o *spread* bancário, ou seja, quanto maior o banco menor o *spread* ex-post verificado;
- H2 – esta hipótese também se confirmou onde quanto maior a participação da carteira do banco sobre o volume total do mercado maior será o *spread* verificado.
(SILVA; RIBEIRO; MODENESI, 2016)

Para as variáveis que mediam o impacto das características específicas da firma bancária verificou-se que as variáveis “eficiência” e “risco de crédito” se mostraram estatisticamente significativas e tiveram o resultado esperado em suas hipóteses, porém, o mesmo não ocorreu com as variáveis “liquidez”, “custo de captação” e “Basiléia”, logo:

- H3 – a hipótese sugerida pelos autores foi verificada de modo que maiores *spreads* são observados quando os bancos abrem mão de receitas em operações com ativos líquidos de baixo risco;
- H4 – uma maior taxa de inadimplência leva os bancos a cobrarem juros maiores e vice-versa.
(SILVA; RIBEIRO; MODENESI, 2016)

Para as variáveis macroeconômicas que se mostraram estatisticamente significantes no trabalho observou-se os seguintes resultados:

- H8 – uma elevação na taxa básica de juros amplia o *spread* cobrado pelos bancos, uma vez que, um aumento na Selic amplia o custo de oportunidade ligado aos títulos públicos e ativos de tesouraria dos bancos;
- H9 – mais uma hipótese levantada pelos autores que se confirmou após a estimação do modelo. Verificou-se que o IPCA é uma variável importante na determinação do *spread* e possui relação positiva com a mesma;

- H11 – a variação na inflação esperada também tem efeitos significativos sobre a determinação do *spread* uma vez que os bancos buscam se antecipar as flutuações futuras nos preços e se antecipam alterando a precificação de novos contratos;
- H13 – verificou-se que dada uma expectativa de elevação de juros futuros os bancos tendem a seguir essa tendência de alta e ampliam os juros cobrados por suas operações de crédito.
- (SILVA; RIBEIRO; MODENESI, 2016)

Finalmente, para os resultados envolvendo as variáveis, estatisticamente significantes, que representam a volatilidade cambial e a capitalização de mercado observou-se:

- H14 – o nível de capitalização da Bovespa ajuda a explicar o comportamento do *spread* bancário em uma relação positiva dado que quanto maior for a relação valor de mercado/PIB maiores serão as opções de ativos financeiros onde os bancos poderão alocar seus ativos com isso expectativas positivas sobre o comportamento da bolsa tendem a elevar o *spread*;
- H15 – esta hipótese ao ser corroborada indica que quanto maior for o risco de câmbio ao qual as firmas bancárias estão expostas maiores serão os *spreads* cobradas para compensar perdas futuras.
(SILVA; RIBEIRO; MODENESI, 2016)

Ao fim do estudo realizado pelos autores chegou-se à conclusão de que as variáveis macroeconômicas, principalmente aquelas expectativas envolvendo a taxa de juros futura e IPCA, são relevantes para a discussão da determinação do *spread* bancário praticado no Brasil.

3. ANÁLISE DOS COMPONENTES DO *SPREAD* BANCÁRIO E DA TAXA SELIC

3.1. INADIMPLÊNCIA

Partindo de aspectos gerais a inadimplência se trata do descumprimento de uma obrigação, normalmente de caráter financeiro, como o não pagamento de um bem, serviço ou contrato até a sua data de vencimento. Dado a amplitude de aspectos envolvendo a inadimplência o presente trabalho irá analisar dados referentes a inadimplência bancária uma vez que este é um dos componentes do *Spread* Bancário.

De acordo com Minsky (1986) e citado por Tiryaki, Gavazza, Andrade e Mota (2017) os agentes econômicos podem ser classificados em três no que tange o endividamento, estes tipos são: *Hedge* são os agentes que conseguem quitar seus débitos graças ao fluxo de caixa de seus projetos de investimento; os *Especulativos* apenas conseguem quitar suas obrigações ao realizarem a rolagem de suas dívidas, dessa forma saldaram os juros de suas dívidas mas necessitam de novos empréstimos para saldarem o principal; por último os de tipo *Ponzi* são aqueles que não possuem rendimentos suficientes para saldarem os juros de suas dívidas e nem o principal.

Dessa maneira Minsky (1986) conclui que em períodos onde há o predomínio de agentes *Hedge* significa que a economia se encontra financeiramente robusta, ao passo que, o predomínio de agentes do tipo *Especulativo* ou *Ponzi* indicam que tal economia se encontra mais fragilizada financeiramente pois os comportamentos destes agentes elevam o nível de insolvência de financiamentos. (TIRYAKI, GAVAZZA, ANDRADE; MOTA, 2017)

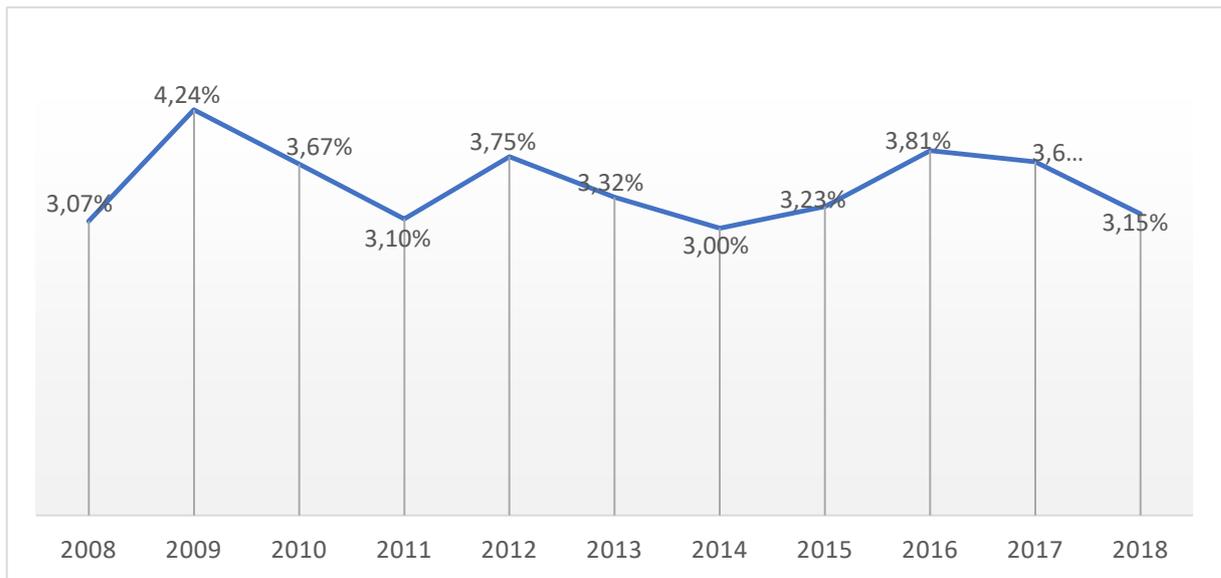
O nível de inadimplência deriva das expectativas dos agentes econômicos sobre a situação econômica e sua exposição ao risco. Desse modo o otimismo nas expectativas leva os agentes a se comportarem de maneira mais arriscada, ao passo que momentos de maior pessimismo tendem a reduzir a atividade de crédito. Dito isto pode-se concluir que a inadimplência acompanha os ciclos econômicos onde aumentos na renda tendem a elevar a inadimplência segundo uma abordagem pós-keynesiana. (TIRYAKI, GAVAZZA, ANDRADE; MOTA, 2017)

A abordagem novo-keynesiana por sua vez se opõe àquilo que é pressuposto pelos pós-keynesianos no que tange a relação entre os ciclos econômicos e a inadimplência. Para os primeiros a inadimplência seria um reflexo da situação econômica e, portanto, possui um caráter anticíclico, sua tendência, portanto é de se elevar durante momentos de crise e recessões e se

retrair durante períodos de expansão econômica. (TIRYAKI, GAVAZZA, ANDRADE; MOTA, 2017)

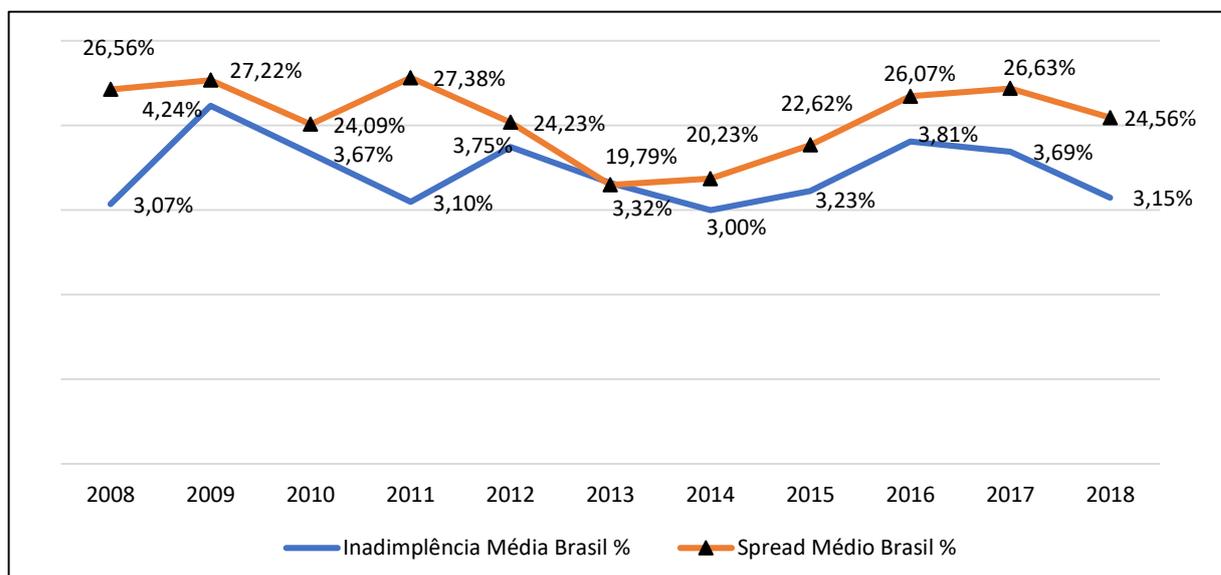
A seguir serão expostos gráficos da evolução no índice médio de inadimplência no Brasil para o período de análise deste trabalho (2008-2018), bem como um gráfico da evolução do *Spread* Bancário no Sistema Financeiro Nacional (SFN) em comparação ao componente citado para o mesmo período.

Gráfico 1 – Evolução da inadimplência percentual média no Brasil (2008-2018)



Fonte: Elaboração própria, dados retirados do Sistema Gerenciador de Séries Temporais Bacen

Gráfico 2 – Evolução percentual Inadimplência x Spread (2008-2018)



Fonte: Elaboração própria, dados retirados do Sistema Gerenciador de Séries Temporais Bacen

Antes de analisar os gráficos apresentados anteriormente é necessário falar que a inadimplência é um dos componentes utilizados pelo sistema bancário nacional para a determinação do *spread* praticado pelas instituições bancárias. Desse modo, teoricamente a relação esperada entre estes dois indicadores é a proporção direta, ou seja, dada uma elevação na taxa média de inadimplência espera-se que o *spread* também se eleve, no caso de uma redução daquele indicador o mesmo valerá para o *spread*.

Ao analisarmos os gráficos apresentados anteriormente percebe-se que em 60% do período destacado de fato observou-se uma relação diretamente proporcional entre inadimplência e *spread*. Pode-se destacar o período 2009-2010 no qual as variações percentuais para ambos os indicadores foram quase as mesmas, tendo a inadimplência variado em -13% ou de 3,67 p.p para 4,24 p.p enquanto que o *spread* para o mesmo período variou em -11% ou 27,22 p.p para 24,09 p.p.

Apesar disso não se pode descartar o fato de que em 40% do período da análise a esperada relação entre os indicadores não se comprovou. Em casos como ocorrido no período 2013-2014 observou-se que a taxa média de inadimplência sofreu uma queda de -14% ou de 3,32 p.p para 3,0 p.p enquanto que o *spread* apresentou uma evolução positiva em 2% ou de 19,79 p.p para 20,23 p.p.

É possível concluir que a inadimplência é de fato uma variável bastante relevante para definição do *spread* bancário uma vez que na maior parte do período analisado a relação de causalidade esperada entre ambos foi constatada, além disso, se observado o comportamento e formato dos gráficos é possível notar grande semelhança entre o comportamento das duas variáveis ao longo do tempo. Entretanto, pelo fato de que em quase metade do período em questão a relação não ter se comprovado e por períodos específicos como 2008-2009 uma variação muito significativa na inadimplência não se refletir em uma variação de proporção semelhante sobre o *spread* é preciso saber que mesmo sendo muito relevante na explicação do *spread* só este componente não é suficiente para entender o comportamento final daquele.

3.2. TAXA SELIC

A taxa Selic nada mais é se não a taxa de juros básica da economia brasileira, ou seja, é a partir dela que as demais taxas de juros, como as cobradas pelos bancos, são norteadas. A Selic é uma das principais ferramentas para manutenção da política monetária no país, tendo

papel de grande importância principalmente a partir do estabelecimento do regime de metas de inflação.

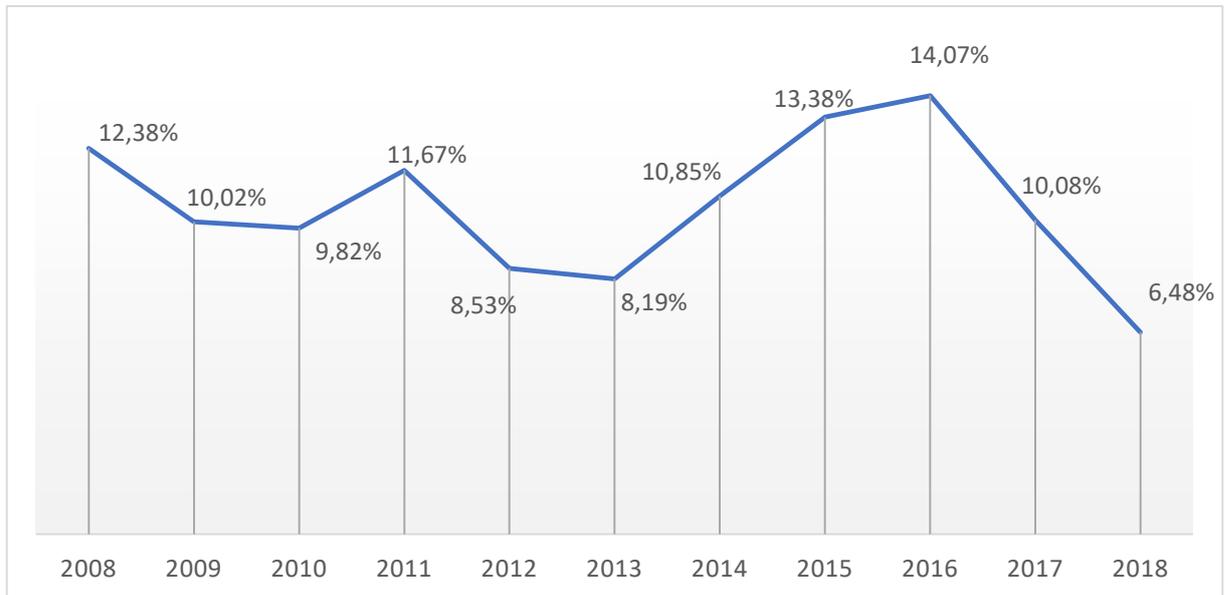
A Selic tem suas metas estabelecidas a partir de reuniões realizadas pelo COPOM (Comitê de Política Monetária) que é um órgão do Banco Central. A fim de manter a taxa de juros básica da economia dentro do patamar estabelecido pelo COPOM o Banco Central atua em operações de mercado aberto comprando ou vendendo títulos públicos de acordo com o interesse em reduzir ou elevar a taxa Selic.

Sobre os efeitos macroeconômicos que a alteração da taxa de juros pode gerar destaca-se o seu impacto sobre o consumo, dívida pública e o crédito. Uma elevação na taxa de juros, por exemplo, acarreta em menos consumo e investimento, a dívida pública neste caso sofre elevação uma vez que o prêmio de risco pelos títulos públicos será maior, enquanto que no canal de crédito espera-se que com um aumento da taxa Selic as taxas de juros cobradas pelos bancos comerciais também se elevem. Em caso de redução da Selic a lógica anterior toda se inverte. Sendo assim, pode-se partir da ideia de que alterações na taxa básica de juros da economia impactam em mudanças na magnitude do *spread* cobrado pelos bancos. (PIMENTEL, 2018)

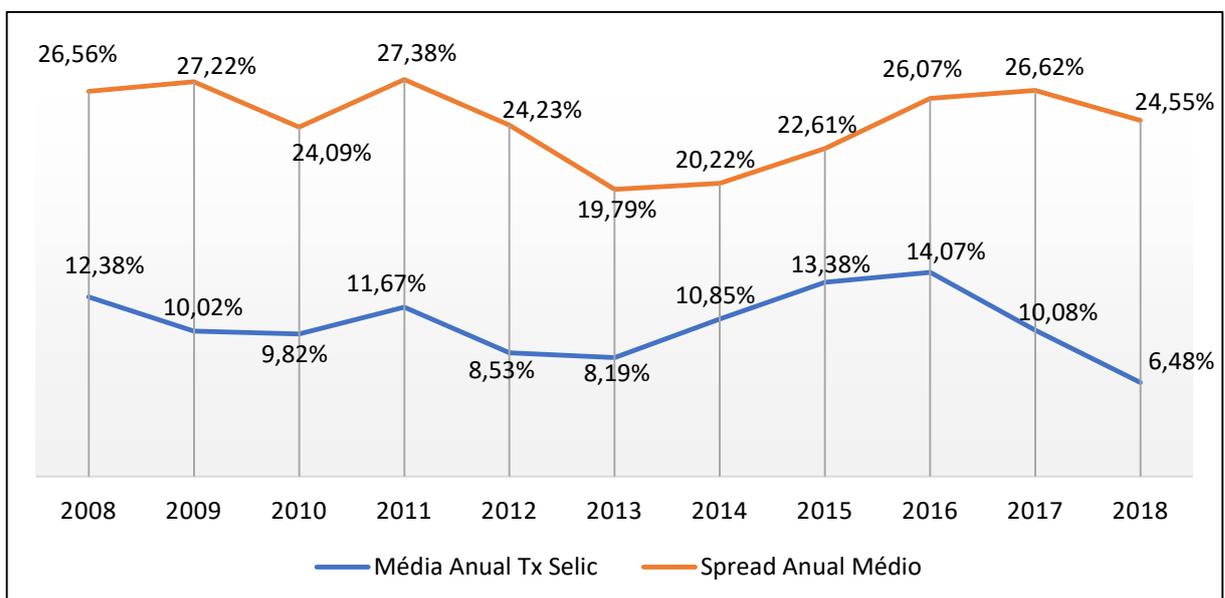
Uma hipótese sobre a influência da Selic sobre os *spreads* trata do custo de oportunidade atrelado a presença das Letras Financeiras do Tesouro (LFT) que têm sua rentabilidade vinculada à Selic. Em um cenário onde a taxa Selic se encontra em alta o título LFT terá sua rentabilidade ampliada. Por se tratar de um ativo mais seguro do que as operações de crédito e com a rentabilidade aumentada devido à um aumento na Selic os bancos têm a possibilidade de investir nestes ativos mais seguros elevando o custo de oportunidade de realizar empréstimos. Dessa maneira elevações na taxa básica de juros acabam estimulando os bancos a elevarem os prêmios de risco pelas operações de crédito. (PIMENTEL, 2018)

Sabendo disso, seguem dois gráficos, um deles apresenta o comportamento da taxa básica de juros da economia brasileira ao longo do período 2008-2018. Enquanto que o outro compara a evolução da taxa Selic com o *spread* bancário médio observado ao longo do período citado.

Gráfico 3 – Taxa Anual Média Selic 2008-2018



Fonte: Elaboração própria com base em dados do Bacen (Código 1178)

Gráfico 4 – Evolução *Spread* anual médio x Média anualizada Selic 2008-2018

Fonte: Elaboração própria com base em dados do Bacen (Códigos 1178, 8298, 27446)

A partir da análise dos gráficos acima pode-se notar que a relação de sinal positivo (variações de mesmo sinal entre as duas variáveis) esperada entre oscilações na Selic e a taxa de *spread* praticadas pelos bancos comerciais é verificada. Para ser mais preciso em 80% dos dados do período analisado constatou-se que de fato momentos de elevação na taxa Selic são

acompanhados por aumento da taxa média de *spread*, assim como em períodos de redução da taxa básica o *spread* também apresentou queda em relação ao período anterior.

Os únicos dois momentos em que a relação não se verificou foram nos períodos 2008-2009 uma vez que frente a crise econômica mundial iniciada naquele período o Banco Central reduziu sua taxa básica de juros no patamar de 2,36 p.p na tentativa de conter a tendência de recessão econômica mundial e estimular o investimento, ao passo que o *spread* bancário ainda assim apresentou elevação de 0,66 p.p. E no período 2016-2017 em que teve início uma série contínua de cortes na taxa Selic que se estendem até o momento em que este trabalho está sendo produzido (2020), enquanto que pelo lado do *spread* houve um aumento de 2% em relação ao período anterior.

Apesar de as duas variáveis mostrarem a partir da análise dos dados que possuem uma alta correlação entre si ainda assim não se pode afirmar que o maior determinante da oscilação do *spread* bancário seja a taxa Selic. É possível notar isso ao observar que a magnitude das variações, apesar de seguirem o mesmo sinal na maior parte do período, são bastante distintas. Vide em especial o período 2011-2012 onde a taxa básica sofreu uma queda de 27% ou 3,14 p.p em quanto o *spread* sofreu uma redução de apenas 12% ou 3,15 p.p. Bem como o período 2013-2014 onde a Selic se elevou em 32% ou 2,66 p.p ao passo que o *spread* teve aumento de apenas 2% ou 0,43 p.p.

Portanto é possível afirmar que de fato a taxa Selic tem impacto significativo sobre as variações sofridas pelo *spread*, algo já esperado uma vez que por se tratar da taxa básica de juros da economia desempenha um papel balizador das demais taxas de juros praticadas na economia do país. Entretanto, justamente por ser a principal ferramenta de manutenção de política monetária do Banco Central espera-se que os impactos de suas variações sejam “sentidos” de maneira mais proporcional pelas taxas de *spread* praticadas pelos bancos comerciais o que de fato não se observa na prática.

Sendo assim, ao longo deste trabalho serão analisados os demais componentes do *spread* a fim de identificar qual ou quais deles influenciam de maneira mais significativa a determinação deste índice.

3.3. DEPÓSITOS COMPULSÓRIOS

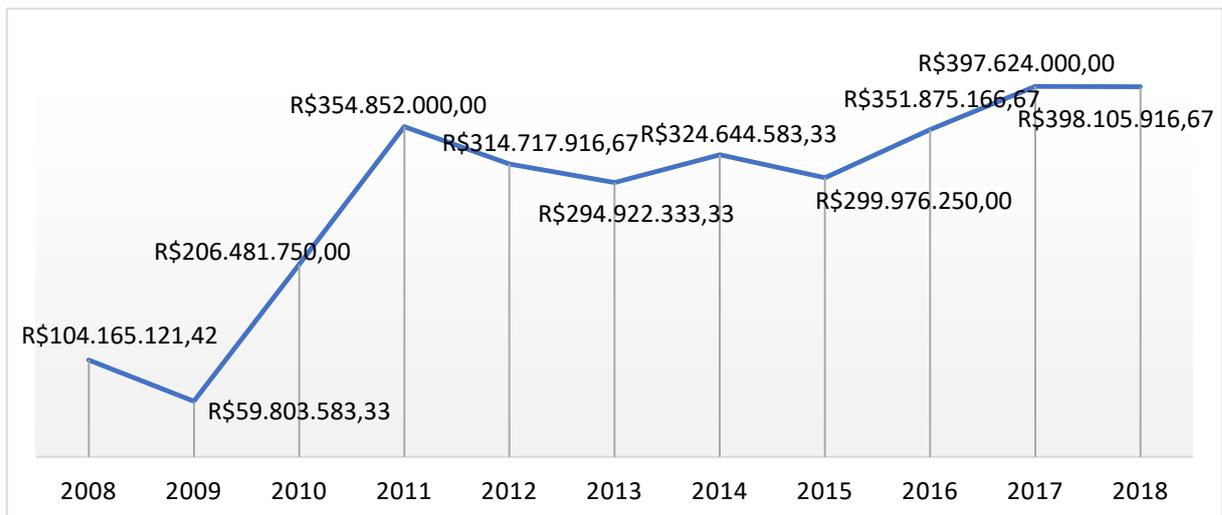
Os depósitos compulsórios ou recolhimentos compulsórios é uma das ferramentas a disposição do Banco Central no processo de manutenção da estabilidade financeira e controle inflacionário no país. Estes depósitos nada mais são senão uma parcela do dinheiro dos

correntistas que os bancos têm obrigação de deixar depositados no Banco Central. Este dinheiro dos depósitos compulsórios pode ser utilizado como reservas emergenciais a disposição dos bancos em momentos de crise a critério do Bacen. Em momentos nos quais a política monetária brasileira segue por caminhos mais contracionistas o Banco Central tende a ampliar a parcela de depósitos compulsórios de modo que os bancos comerciais são induzidos a reduzir o volume de empréstimos realizados. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2020)

O efeito dos depósitos compulsórios sobre a dinâmica do *spread* bancário segue a seguinte lógica: os bancos têm a obrigatoriedade de depositar parte dos depósitos das categorias à vista, a prazo, recursos de depósitos e garantias e depósitos de poupança junto ao Banco Central. Estas operações acabam se tornando custos de oportunidade para estas instituições que poderiam estar aplicando os recursos depositados em alternativas mais rentáveis para eles como a realização de empréstimos por exemplo. Sendo assim, a expectativa é de que quanto maior as taxas de depósitos compulsórios cobradas maior é o custo de oportunidade, ou seja, maior o *spread*. (VAQUEIRO, 2012)

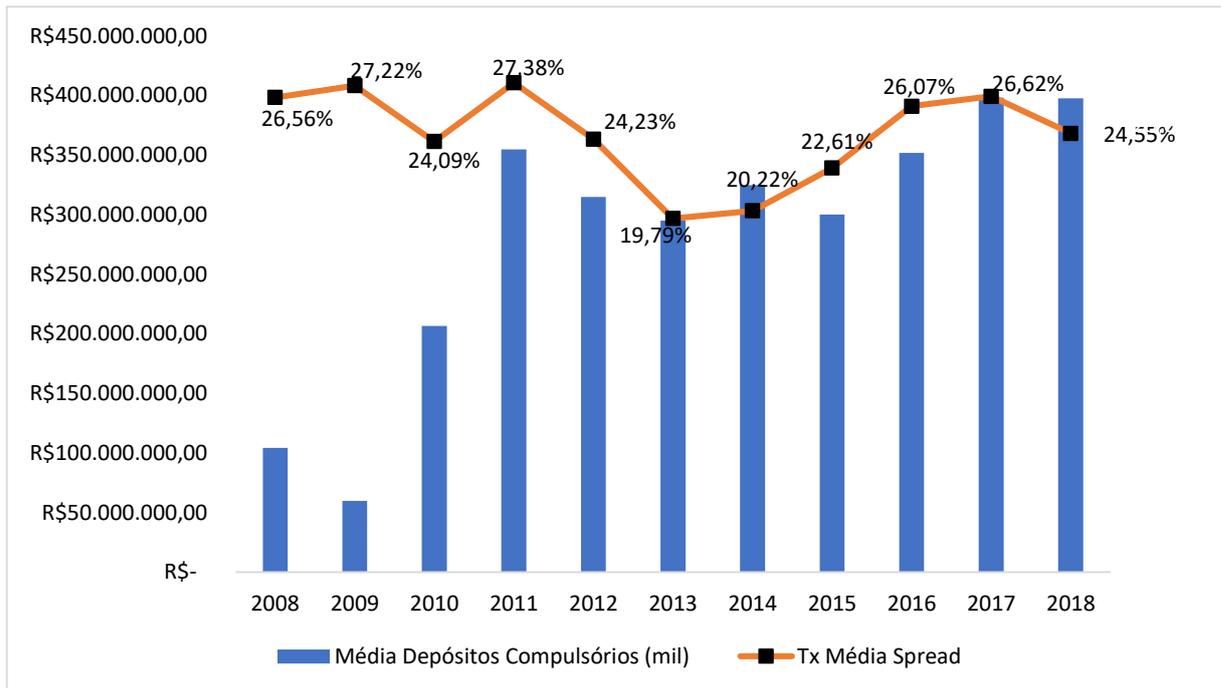
A seguir se encontram dois gráficos apresentando a média anual dos valores dos depósitos compulsórios em espécie na economia brasileira, seguido de outro gráfico comparando os dados anteriores com a evolução das taxas médias anuais de *spread* praticadas na economia brasileira entre os anos 2008-2018.

Gráfico 5 – Média de Depósitos Compulsórios Totais (mil) 2008 - 2018



Fonte: Elaboração própria com base na série histórica do Bacen (código 1828)

Gráfico 6 – Média Depósitos Compulsórios x Taxa Spread Médio 2008-2018



Fonte: Elaboração própria com base nas séries históricas do Bacen (código 1828; 8298 e 27446)

O primeiro ponto de destaque ao analisar os dados anteriores se encontra no início do período em questão, mais especificamente no intervalo entre 2008-2009. Como se sabe em 2008 a crise do *subprime* eclodiu nos Estados Unidos acarretando em consequências sobre todo o sistema financeiro internacional, no Brasil os efeitos dessa crise passaram a ser sentidos de maneira mais enfática entre o final de 2008 e o início de 2009. É possível, portanto, observar através do gráfico o comportamento do Banco Central Brasileiro diante de tal cenário buscando injetar liquidez na economia nacional ao reduzir bruscamente os depósitos compulsórios que em 2008 se mantiveram na média em 104 bilhões de reais, ao passo que no ano seguinte estes valores foram reduzidos para uma média de 59 bilhões uma redução de aproximadamente 43%. (ALMEIDA, 2009)

Já no período 2009-2010 houve um brusco aumento nos depósitos compulsórios que saltaram de 59 bilhões para o patamar de 206 bilhões. Acredita-se que este aumento ocorreu em uma tentativa do Bacen de evitar uma grande elevação da taxa Selic no ano de 2010 uma vez que a economia brasileira apresentava sinais de recuperação econômica e a inflação se acelerava naquele ano. (BARBOSA, 2018)

Sob o comando da presidente Dilma Rousseff em seu primeiro mandato (2011-2014) observa-se que houve uma tendência de queda nos compulsórios tendo apresentado elevação

apenas no ano de 2014, mas logo retomando um perfil de queda no indicador no ano de 2015, tal liberação de liquidez foi uma tentativa de compensar a elevação da Selic naquele ano. (BARBOSA, 2018)

É importante salientar que em 7 dos 10 anos observados a relação de efeito positivo esperada entre depósitos compulsórios e *spread* bancário foi concretizada, ou seja, elevações nos recolhimentos compulsórios foram acompanhados por aumentos nas taxas de *spread*, assim como quedas nos compulsórios foram seguidos na maior parte do período por quedas no *spread* bancário.

Dentro do espaço temporal analisado cabe destacar que nos períodos 2011-2012 e 2015-2016 as variações observadas nos dois indicadores analisados foram de magnitude extremamente próxima. No período 2011-2012 tanto os depósitos compulsórios quanto o *spread* apresentaram quedas de aproximadamente 12% ao passo que entre os anos de 2016 e 2015 a variação observada para ambos foi em torno de 16%. Estes dados aliados ao fato de que em maior parte do período analisado ter-se observado a relação positiva esperada entre ambos os indicadores mostram que os depósitos compulsórios têm significativo impacto sobre a diferença entre a taxa de captação paga pelos bancos comerciais e a taxa de empréstimo cobrado pelos mesmos.

3.4. IMPOSTOS

Dando continuidade à análise dos componentes do *spread* bancário no Brasil será abordado agora o impacto dos impostos. Para esta análise serão considerados os impostos que incidem direta e indiretamente sobre as instituições bancárias de modo que as taxas a serem consideradas são: IRPJ (Imposto Sobre Renda de Pessoas Jurídicas), CSLL (Contribuição Social Sobre Lucro Líquido), IOF (Imposto Sobre Operações Financeiras), PIS (Programa de Integração Social) e COFINS (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social).

Pode-se levar em consideração que as operações de crédito realizadas pelas instituições bancárias sofrem impactos tributários em três situações distintas, sendo estes: o momento da concessão do crédito; durante a operação do crédito; de forma indireta quando há percepção de inadimplência por parte dos tomadores constituindo a PDD (Provisão para Devedores Duvidosos). (BACCHMI, 2017)

No momento da concessão de crédito, financiamentos e empréstimos por exemplo, há a incidência do IOF, este tributo possui caráter extrafiscal (serve como instrumento econômico do governo para regulamentação) de modo que dependendo do posicionamento econômico do

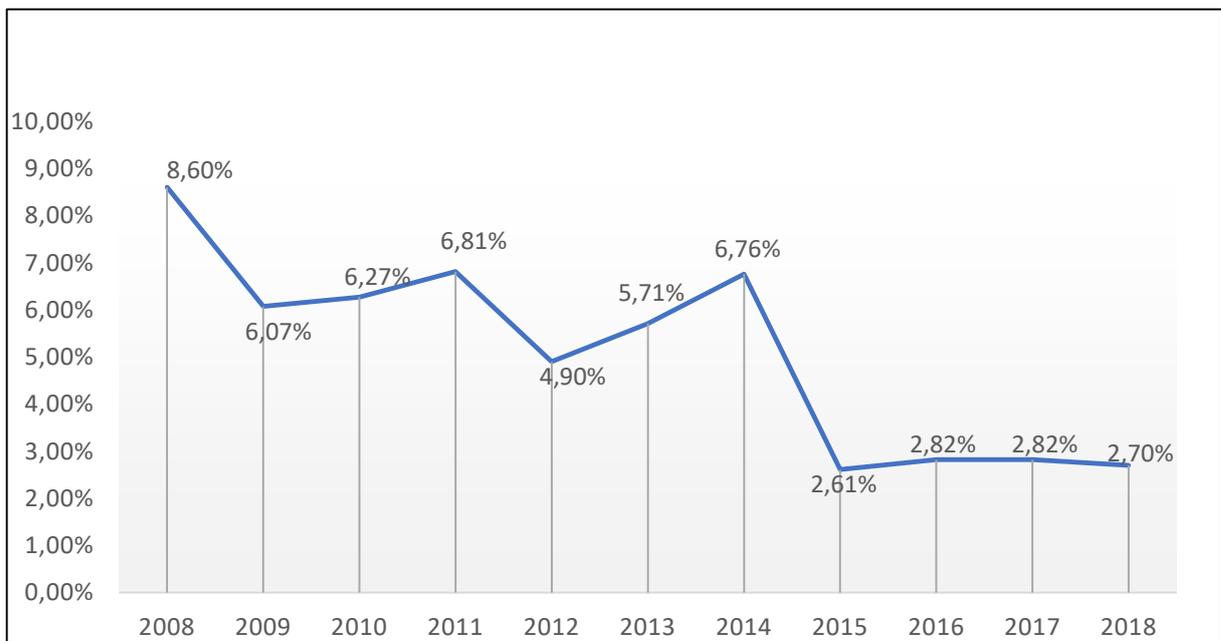
governo atuante pode haver um aumento deste tributo, visando desacelerar a tomada de crédito pela sociedade ou uma redução desta taxa caso a intenção seja estimular uma elevação na busca por crédito e investimento. (BACCHMI, 2017)

O segundo momento em que há um impacto tributário se dá durante a operação de crédito neste momento o IRPJ e CSLL incidem diretamente sobre o lucro líquido ajustado das instituições bancárias enquanto que o PIS/COFINS também se aplicam, porém, estes são calculados sobre a receita dos bancos. Vale destacar que não há possibilidade de os bancos deduzirem as perdas advindas de operações de crédito em que o tomador não honrou seu compromisso. (BACCHMI, 2017)

O terceiro momento se trata da PDD que visa controlar as “contas a receber” dos bancos deixando mais transparente a situação financeira das instituições com o intuito de evitar a eclosão de crises sistêmicas. A PDD gera um impacto fiscal para os bancos uma vez que são registradas como débito no balanço da instituição, gerando despesa e reduzindo o resultado contábil apresentado. (BACCHMI, 2017)

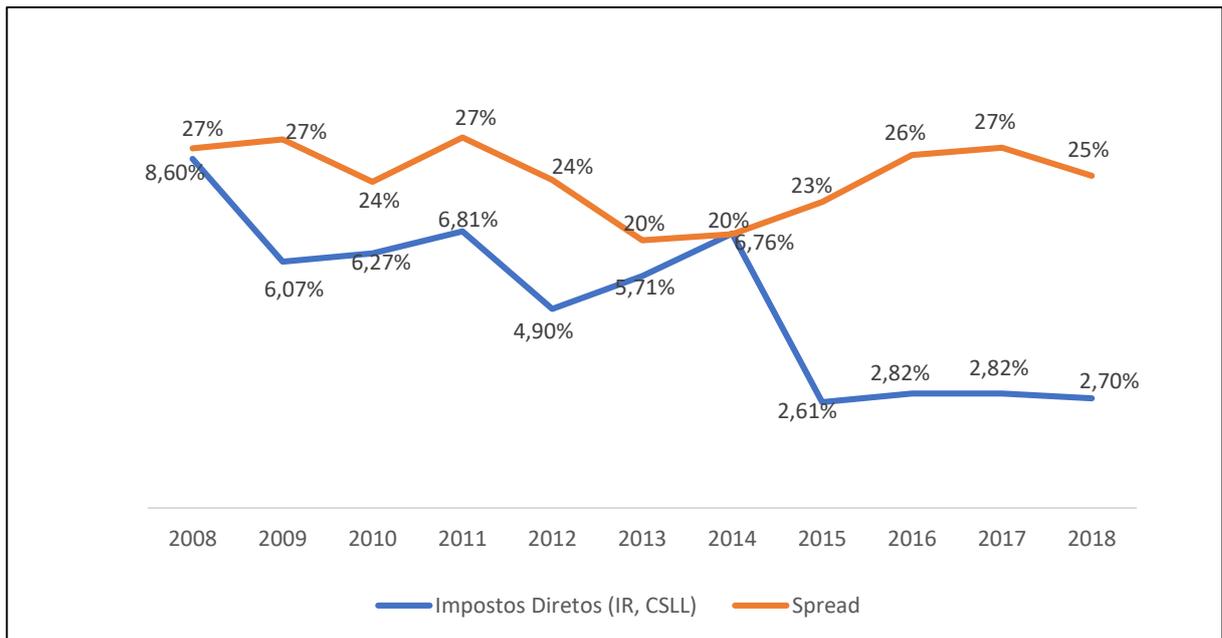
Seguem dois gráficos que buscam elucidar o comportamento da tributação sobre as instituições bancárias no Brasil ao longo do período de 2008-2018, bem como, uma comparação entre a evolução deste componente com o próprio *spread*.

Gráfico 7 – Impostos Diretos (IR e CSLL) 2008-2018



Fonte: Elaboração própria com base em Relatório de Economia Bancária, Bacen (2008-2018)

Gráfico 8 – Impostos Diretos x Spread 2008-2018



Fonte: Elaboração própria com base em Relatório de Economia Bancária, Bacen (2008-2018) e Séries Históricas Bacen (Códigos 8298; 27446)

Antes de analisar os dados apresentados é preciso salientar que estes são referentes aos impostos com incidência de caráter direto, ou seja, IR e CSLL, conforme informações obtidas junto ao Relatório de Economia Bancária (documento publicado anualmente pelo Bacen). Também é importante ressaltar que dos anos 2007 a 2014 a metodologia de cálculo utilizada pelo BACEN para o cálculo do peso dos componentes do *spread* difere daquela que passou a ser utilizada a partir do ano de 2015.

A princípio é possível notar que no período 2008-2009 houve uma retração de 29% ou 2,53 p.p nos impostos diretos cobrados sobre as instituições bancárias, este movimento remete à tentativa do Banco Central de conter os efeitos causados pela crise financeira de 2008. Deste modo, reduzindo a carga tributária incidente sobre os bancos buscava-se estimular o consumo e evitar uma retração econômica elevada.

Tratando-se especificamente da relação entre os impostos e a trajetória do *spread* bancário no Brasil cabe salientar que uma vez que o pagamento de tributos por parte dos bancos gera “custo” para estas instituições ao realizar suas operações de crédito um “custo” maior tende a elevar as tarifas cobradas ao conceder crédito aos seus clientes e por consequência a aumentar a diferença entre as tarifas cobradas pelos empréstimos realizados e os juros pagos pela captação de recursos, ou seja, o *spread*.

Pode-se observar que em metade do período de análise um aumento ou redução dos impostos cobrados sobre os bancos não foi acompanhado por movimentos de mesmo sentido pelo *spread*. No período 2012-2013, por exemplo, a relação observada entre as duas variáveis foi bastante contrária ao que se espera, uma vez que o aumento de 17% ou de 0,81 p.p nos impostos cobrados sobre os bancos não foi acompanhado por uma alta no *spread* médio em 2013, pelo contrário, houve uma retração de -18% ou de aproximadamente 4 p.p.

Conclui-se que apesar de ser uma das variáveis que compõe o cálculo do *spread* bancário no Brasil os impostos não geram impactos tão significativos sobre o comportamento daquele uma vez que mesmo em situações onde os impostos sofreram alterações significativas como no período de 2012-2014 onde houve tendência de elevação por todo o período o *spread* não acompanhou este movimento.

Certamente que os impostos geram impacto sobre as taxas cobradas pelos bancos ao conceder crédito, dado que alterações nestas taxas estimulam a queda ou elevação dos juros cobrados pelas instituições bancárias, porém, tais efeitos não chegam a ser tão impactantes quanto aqueles observados por outros componentes do *spread* como a variação da Selic ou da taxa de inadimplência.

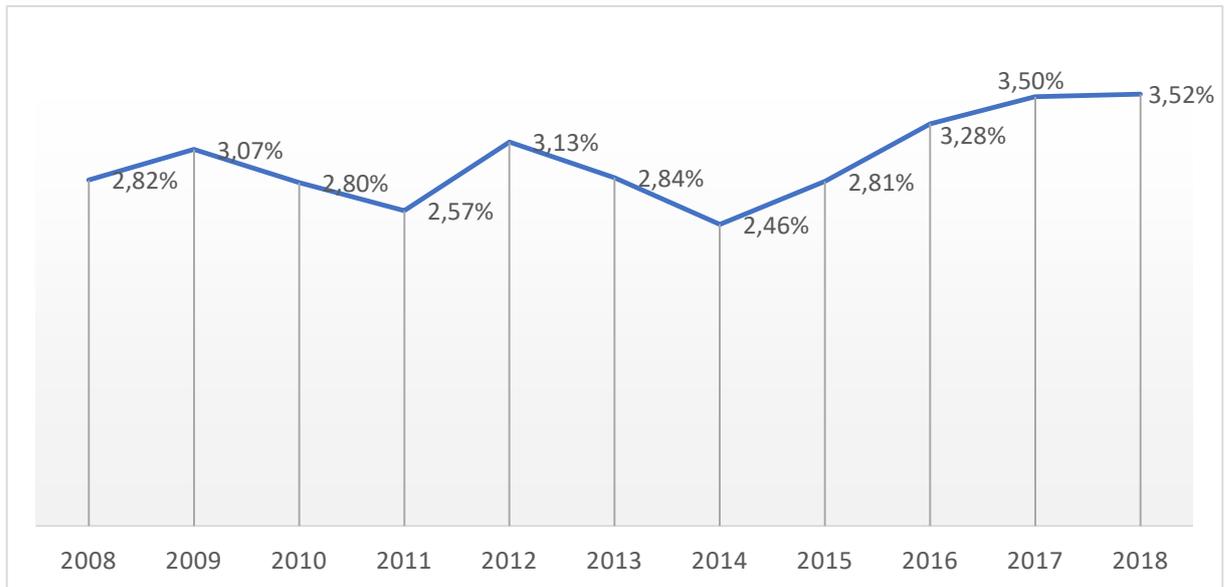
3.5. DESPESAS ADMINISTRATIVAS

Mais um dos componentes do *spread* bancário no Brasil se trata das despesas administrativas. De forma geral as despesas administrativas são caracterizadas como custos incorridos pelas instituições bancárias para realizar operações de crédito, tais despesas envolvem gastos com pessoal, marketing, instalações, serviços terceirizados, etc.

A fim de analisar a evolução deste componente foram utilizados dados retirados dos Relatórios de Economia Bancária que são publicados anualmente pelo Banco Central do Brasil. Cabe destacar que para os dados obtidos entre os anos de 2008 e 2014 a metodologia de cálculo levava em consideração determinantes do *spread* bancário prefixado para bancos públicos, privados e dos maiores bancos em concessão de crédito no país. Para o período de 2015 a 2018 o BACEN adotou outra abordagem que considera o Indicador do Custo de Crédito (ICC) para os cálculos envolvendo o *spread* e seus componentes.

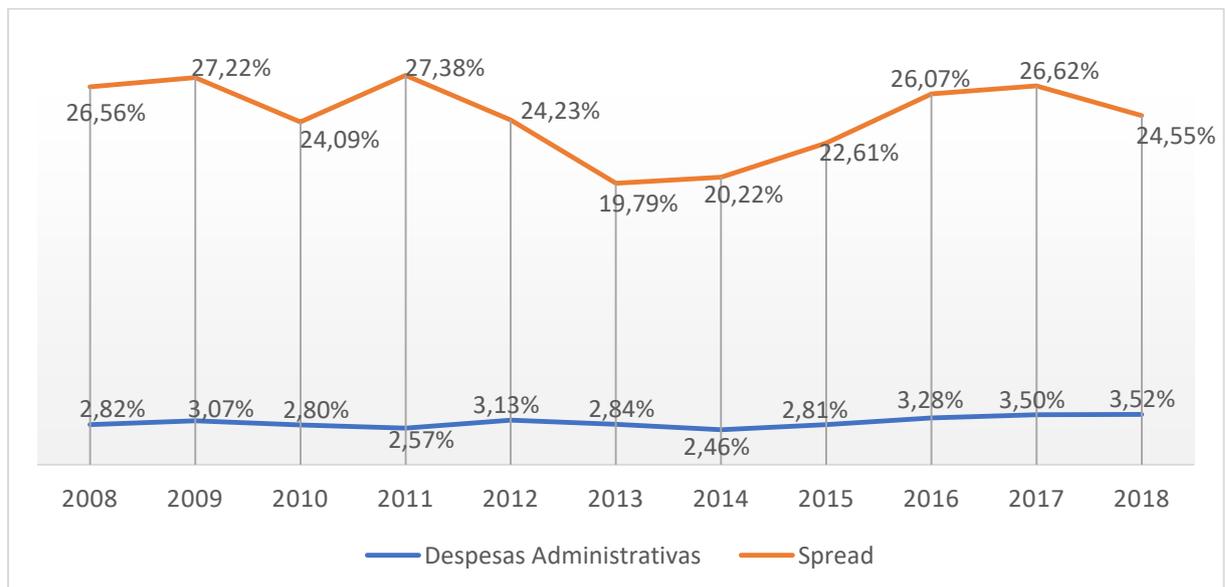
Dito isto a seguir estão gráficos contendo a evolução das despesas administrativas para o sistema bancário brasileiro ao longo do período 2008-2018, bem como, um gráfico que comparava a evolução deste componente com o *spread* bancário em si.

Gráfico 9 – Evolução das despesas administrativas 2008-2018



Fonte: Elaboração própria com base em dados dos Relatórios de Economia Bancária de 2014, 2017 e 2018.

Gráfico 10 – Spread x Despesas Administrativas 2008-2018



Fonte: Elaboração própria com base em dados dos Relatórios de Economia Bancária de 2014, 2017 e 2018.

As despesas administrativas correspondem aos gastos rotineiros e recorrentes que incidem sobre os bancos, assim como em outros segmentos da economia as instituições bancárias são empresas, sejam de carácter público ou privado, que possuem estes custos para que possam operar e oferecer seus serviços à sociedade.

A princípio pode-se destacar que este componente não apresenta variações significativas ao longo de todo período analisado se mantendo entre a faixa de 2,4% a 3,5% da composição do *spread*. Em contrapartida o *spread* em si apresentou variações significativas ao longo do período de análise. Se comparado a outros fatores que compõem o *spread* como a taxa Selic e a inadimplência os efeitos das despesas administrativas sobre variações do *spread* não se mostram muito significativos.

Por se tratar de um custo operacional constante de fato as despesas administrativas afetam a definição do *spread* pelos bancos. Por se configurar como um custo a mais que compõe as operações de captação e concessão de crédito pelas instituições bancárias ele se aplica na lógica de definição do *spread* que se caracteriza como uma diferença entre as taxas pagas pela captação de recursos financeiros e os juros cobrados pelos empréstimos realizados.

Entretanto os efeitos dos custos administrativos não devem ser entendidos como o principal ou um dos principais fatores a influenciar a determinação do *spread* pois se trata de um componente que varia de acordo com os interesses dos próprios bancos que optam por reduzir ou elevar seus custos operacionais tendo em vista as necessidades observadas dado o contingente de operações e clientes de cada instituição. Ao contrário do que se percebe quando se analisa outras variáveis exógenas a tomada de decisão destas instituições como a taxa Selic que é definida pelo BACEN e as taxas de inadimplência que se comportam independentemente da vontade destes bancos.

3.6. MARGEM LÍQUIDA

O último componente do *spread* bancário a ser analisado será a margem líquida. Em primeiro lugar a margem líquida de um banco é calculada da seguinte maneira: $ML = \text{Lucro Líquido} / \text{Resultado Bruto das Intermediações Financeiras}$. Através deste indicador é possível identificar a rentabilidade dos bancos baseada em empréstimos, financiamentos e rendimento de títulos realizados por tais instituições.

Ao final de 2017 o Brasil tinha um sistema bancário constituído por 154 instituições divididas entre bancos múltiplos, comerciais e uma Caixa Econômica Federal. Dentre estes o Banco do Brasil S/A era tido como o maior banco comercial, a Caixa Econômica Federal era a maior instituição de poupança e o banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) o maior financiador de crédito de longo prazo. (BATISTA, 2020)

O sistema bancário brasileiro possui entre as suas principais características o fato de que instituições nacionais são líderes do setor com maiores índices de captação de crédito, captação

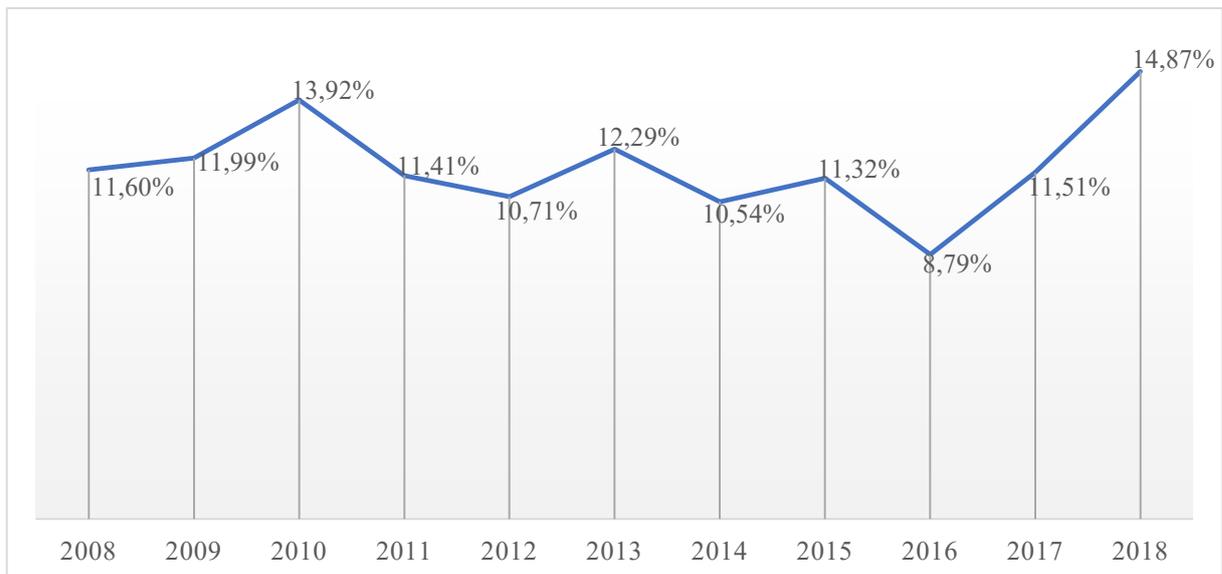
de depósitos e lucros. Outro ponto a se destacar é a baixa participação de instituições estrangeiras ao passo que instituições públicas são bastante presentes. Além disso, segundo o Relatório de Economia Bancária de 2017, divulgado pelo BACEN, o *Herfindahl-Hirschman Index* (HHI) para os ativos era de 0,1146. Em 2016 o Brasil aparecia na lista de países com sistemas bancários mais concentrados ao lado de como Austrália, Canadá, França, Holanda e Suécia. (BATISTA, 2020)

As 5 maiores instituições bancárias atuantes no Brasil são: Itaú Unibanco, Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica Federal e Santander. Entre dezembro dos anos 2016, 2017 e 2018 o RC5 (Razão de Concentração dos 5 Maiores) mostrou que na média deste período este grupo era responsável por 80,6% dos ativos totais do SFN e 84,26% dos depósitos totais deste setor. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018)

Foram tomados como referência dados de 4 das 5 maiores instituições bancárias do país para o cálculo da margem líquida dos bancos, a única instituição que não teve seus dados utilizados foi a Caixa Econômica, uma vez que esta não se encontra listada na bolsa de valores brasileira. Como dito anteriormente este grupo de bancos é responsável pela concentração da maior parte dos ativos e depósitos presentes no SFN e, portanto, representam o comportamento predominante da margem líquida do setor bancário.

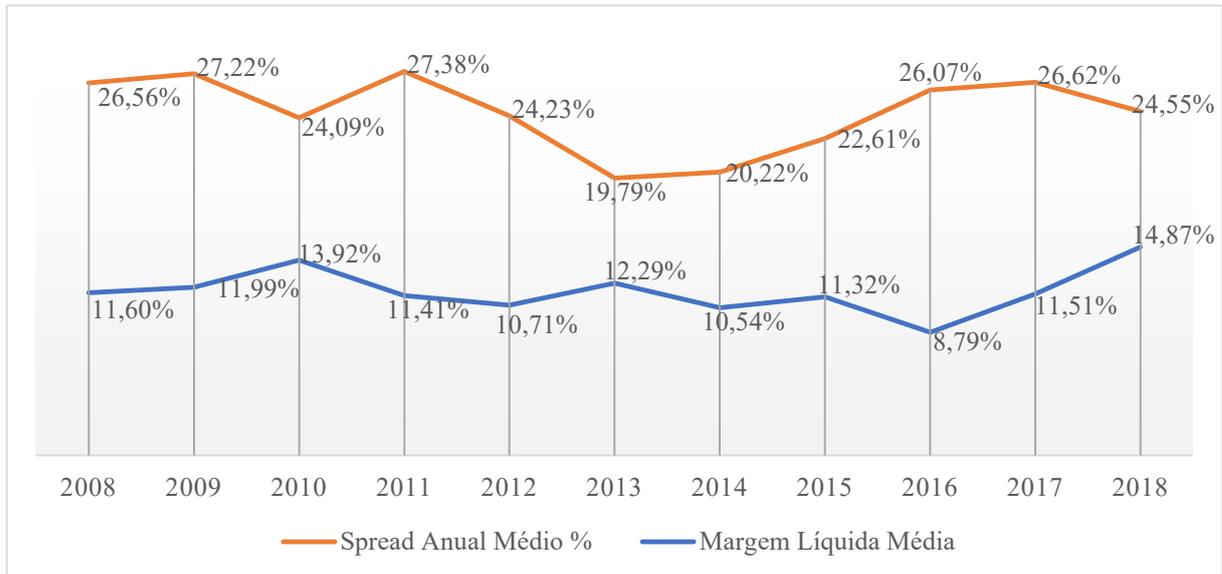
Os gráficos a seguir ilustram a evolução da média anual da margem líquida dos bancos citados ao longo do período 2008-2018, bem como, uma comparação entre este componente e o *spread* propriamente dito.

Gráfico 11 – Margem Líquida Média (Itaú, Banco do Brasil, Bradesco e Santander)



Fonte: Elaboração própria com base em dados do Economática

Gráfico 12 – Spread Anual Médio x Margem Líquida Média



Fonte: Elaboração própria com base em dados do Economática e Séries Históricas Bacen (Códigos 8298; 27446).

A margem líquida dos bancos é um dos componentes mais importantes dentro da composição do *spread* seja em uma análise *ex-ante* ou *ex-post* deste. De maneira simplificada a análise da margem líquida mostra a capacidade de uma instituição de gerar lucros, portanto, indica se as receitas auferidas por tal instituição superam seus custos ao ponto de ser rentável. Olhando dessa maneira é possível perceber o porquê da importância deste indicador sobre a definição do *spread* já que este se trata da diferença entre o quanto os bancos recebem de juros por concederem empréstimos (receitas) e o quanto pagam aos agentes por captarem recursos (custos).

Dito isto o que se espera é que a margem líquida afete positivamente os níveis de *spread*, ou seja, uma elevação na lucratividade dos bancos, teoricamente, influenciaria em um aumento nos níveis de *spread* ao passo que quedas na margem líquida surtiriam o mesmo movimento no *spread*. De fato, esta lógica pode ser observada nos períodos 2008-2009, 2011-2012, 2014-2015, 2016-2017.

O que chama mais a atenção é que apesar da relevância deste componente para a determinação do *spread* em alguns períodos de grandes oscilações observadas neste indicador a margem líquida não o acompanha e vice-versa. Por exemplo, no período entre 2011 a 2013 o *spread* apresentou uma redução acumulada de 7,59 p.p ao passo que a margem líquida acumulou um aumento de 0,88 p.p. Outro momento em que se pode destacar esta discrepância

ocorre entre 2016 e 2018 quando a margem líquida acumulou elevação de 6,08 p.p enquanto o *spread* reduziu em 1,52 p.p no mesmo período.

Portanto, ainda que a margem líquida seja um dos principais componentes na determinação dos níveis de *spread* bancários praticados é necessário analisá-la com cautela, pois, não necessariamente uma maior rentabilidade atingida pelas instituições bancárias significa que os juros por realizar empréstimos e financiamentos bancários, por exemplo, tenha aumentado com relação ao “prêmio” pago pelos bancos ao captar recursos. Neste caso as firmas bancárias podem elevar sua lucratividade ao alocar de maneira mais eficiente seus recursos ou então os impactos das variações na margem líquida não sejam suficientes para compensar os efeitos gerados sobre o *spread* por seus demais componentes, a exemplo da inadimplência.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou identificar de que maneira as variações nos principais componentes do *spread* bancário afetaram a evolução deste ao longo do período de 2008 a 2018. Para isso foram considerados os componentes inadimplência, taxa Selic, depósitos compulsórios, impostos, despesas administrativas e margem líquida. O tema em questão se mostra relevante uma vez que trata da análise de uma variável que afeta diretamente o movimento de crédito brasileiro e conseqüentemente gera impactos sobre o desempenho da economia como um todo.

O *spread* bancário no Brasil chama a atenção por figurar entre os maiores do mundo, ocupando a segunda posição mundial em 2016 ficando atrás apenas de Madagascar, por isso gera discussões sobre a causa de tal comportamento. Este trabalho, portanto, se apoia na teoria keynesiana de preferência pela liquidez bem como nas contribuições pós-keynesianas sobre as firmas bancárias e seu comportamento no sistema financeiro. Além disso, são abordados trabalhos anteriores que se dedicaram a debater o tema ao longo dos anos. (LAPORTA, 2018)

Entre os componentes do *spread* citados aqueles cujas variações tiveram maiores impactos sobre a evolução do *spread* ao longo do período analisado foram a inadimplência, margem líquida, a taxa Selic e os depósitos compulsórios. Enquanto isso as despesas administrativas e os impostos não surtiram impactos tão grandes sobre a diferença existente entre a taxa paga pelos bancos no momento da captação de recursos e a taxa cobrada por tal instituição para realizar empréstimos.

A inadimplência é abordada como uma das principais, se não a principal, causa para os elevados índices de *spread* no Brasil. Isso ocorre porque para cobrir os compromissos não cumpridos por alguns tomadores de crédito os bancos elevam as taxas gerais cobradas em seus empréstimos. Analisando o formato dos gráficos do *spread* e da inadimplência média brasileira é possível enxergar grande semelhança entre ambos ao longo dos anos, além disso, na maior parte do período analisado a relação causal esperada (elevação da inadimplência acompanhada por aumento do *spread*) se observa ajudando a corroborar o impacto que este componente tem sobre a determinação das taxas cobradas pelos bancos.

A margem líquida ao lado da inadimplência é um dos principais responsáveis pela determinação do *spread* por ser o indicador de lucratividade dos bancos. O fato de o Sistema Financeiro Nacional ser altamente concentrado entre as 5 maiores instituições bancárias no Brasil contribui para que as margens praticadas pelos bancos sejam elevadas e conseqüentemente pressionem os níveis de *spread* para cima. Porém, é válido destacar que em

momentos de grande oscilação desta variável o movimento esperado sobre o *spread* não se observou o que mostra que este componente sozinho não é suficiente para explicar as altas taxas praticadas.

A taxa Selic e os depósitos compulsórios também têm importante papel sobre a determinação do *spread*. Ambos são importantes ferramentas de política monetária a disposição do BACEN para regulação da economia brasileira e acabam afetando as taxas cobradas pelos bancos ao gerarem custos de oportunidade sobre a alocação dos ativos destes agentes. Porém, é preciso considerar que como observado por Oreiro (2005) a taxa Selic pode acabar influenciando o volume de crédito ofertado ao invés de agir diretamente sobre o *spread* em si.

Dito isto, é interessante observar que nos anos recentes têm ocorrido um crescente movimento de entrada de novos *players* no Sistema Financeiro Nacional principalmente através do surgimento de *fintechs* (empresas que otimizam serviços financeiros através de inovações tecnológicas). Esta pode ser uma nova tendência que terá impactos positivos para a redução dos níveis de *spread* no país.

Uma vez que estas novas instituições oferecem serviços financeiros de maneira mais acessível e desburocratizada à população espera-se que os bancos tradicionais percam cada vez mais espaço no mercado e sejam forçados a diminuir suas taxas de juros e conseqüentemente os níveis de inadimplência também deverão se reduzir. Estimular e facilitar a entrada destes novos *players* é um possível caminho para que o Brasil deixe de figurar entre os países com os maiores *spreads* bancários do mundo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, Paulo Roberto de. **A CRISE ECONÔMICA INTERNACIONAL E SEU IMPACTO NO BRASIL**. Disponível em: <<https://www.institutomillennium.org.br/a-crise-economica-internacional-e-seu-impacto-no-brasil/>>. Acesso em: 01 out. 2020.

ALVES DANTAS, JOSÉ; RIBEIRO DE MEDEIROS, OTAVIO; RODRIGUES CAPELLETTO, LUCIO. **Determinantes do spread bancário ex post no mercado brasileiro**. RAM. Revista de Administração Mackenzie, vol. 13, núm. 4, julho-agosto, 2012, pp. 48-74 Universidade Presbiteriana Mackenzie São Paulo, Brasil. Disponível em:<https://repositorio.unb.br/bitstream/10482/14564/1/ARTIGO_DeterminantesSpreadBancario.pdf>. Acesso em: 10 out. 2020

BACCHMI, Viviani Aparecida. **A POLÍTICA DE TRIBUTAÇÃO DOS BANCOS E DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO FRENTE AO SPREAD BANCÁRIO**. 2017. 129 f. Tese (Mestrado) - Curso de Direito, Fundação Getulio Vargas, São Paulo, 2017. Disponível em:<<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/23886>>. Acesso em: 10 out. 2020

BARBOSA, Nelson. **Compulsório e política monetária no Brasil – é hora de agir de novo**. Disponível em: <<https://blogdoibre.fgv.br/posts/compulsorio-e-politica-monetaria-no-brasil-e-hora-de-agir-de-novo>>. Acesso em: 01 out. 2020.

BATISTA, Welber Carvalho. **Fatores determinantes da rentabilidade bancária: Análise dos maiores bancos brasileiros no período de 2007 a 2017**. E³ – Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na Cplp, Porto, v. 5, n. 2, p. 3-16, jul. 2020. Disponível em: <https://revistas.ponteditora.org/index.php/e3/article/view/155>. Acesso em: 11 maio 2021.

BRASIL, Banco Central do. **Recolhimentos compulsórios**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/recolhimentoscompulsorios>>. Acesso em: 01 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. Disponível em:<https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/RELECON14-rebc_2014.pdf>. Acesso em: 26 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/RELECON08-relatorio_economia_bancaria_credito2008.pdf>. Acesso em: 21 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/RELECON09-REBC2009.pdf>>. Acesso em: 21 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/RELECON10-REBC2010.pdf>>. Acesso em: 21 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/RELECON11-REBC_2011.pdf>. Acesso em: 21 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/RELECON14-rebc_2014.pdf>. Acesso em: 21 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/RELECON13-rebc_2013.pdf>. Acesso em: 21 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB_2017.pdf>. Acesso em: 21 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf>. Acesso em: 21 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB_2017.pdf>. Acesso em: 26 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Economia Bancária**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf>. Acesso em: 26 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Séries Temporais**. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 19 out. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 03 set. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 14 set. 2020.

BRASIL, Banco Central do. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 01 out. 2020.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. **Sobre a centralidade da teoria da preferência pela liquidez na macroeconomia pos-keynesiana**. Ensaios Fee, Porto Alegre, v. 2, n. 17, p.42-77, mar. 1996. Disponível em: <<https://revistas.dee.spgg.rs.gov.br/index.php/ensaios/article/viewFile/1875/2248>>. Acesso em: 15 jun. 2019

DANTAS, José Alves; MEDEIROS, Otávio Ribeiro de; PAULO, Edilson. **Relação entre concentração e rentabilidade no setor bancário Brasileiro**. Revista Contabilidade & Finanças, [S.L.], v. 22, n. 55, p. 5-28, abr. 2011. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/s1519-70772011000100002>. Disponível em: <http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34325>. Acesso em: 07 maio 2019.

EUZÉBIO, Gilson Luiz. **Juros- Precisa cair mais - Taxas cobradas das pessoas físicas ainda são extorsivas.** Ipea - Desafios do Desenvolvimento, Brasília, v. 53, n. 6, p. 1-5, 03 ago. 2009. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?id=1250%3Ajuros-precisa-cair-mais-taxas-cobradas-das-pessoas-fisicas-ainda-sao-extorsivas&format=pdf&option=com_content&Itemid=39>. Acesso em: 16 set. 2020.

LAPORTA, Taís. **Entenda o que é spread bancário e por que ele é alto no Brasil.** Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/educacao-financeira/noticia/entenda-o-que-e-spread-bancario-e-por-que-ele-e-alto-no-brasil.ghtml>. Acesso em: 20 mar. 2021.

MAIA, Guilherme B. da S.. **Racionamento de Crédito e Crise Financeira: Uma Avaliação Keynesiana.** Revista do Bndes, Rio de Janeiro, v. 16, n. 31, p. 61-84, jun. 2009. Disponível em:<https://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Galerias/Convivencia/Publicacaoes/Consulta_Expressa/Setor/Macroeconomia/200906_3.html>. Acesso em: 20 fev. 2021.

MANHIÇA, Félix António; JORGE, Caroline Teixeira (2012) : **O nível da taxa básica de juros e o spread bancário no Brasil: Uma análise de dados em painel**, Texto para Discussão, No. 1710, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=15113>. Acesso em: 20 fev. 2021

MINSKY, Hyman. **Estabilizando uma Economia Instável Hyman Minsky Do Original Stabilizing an Unstable Economy.** Disponível em: <https://fabianodalto.weebly.com/uploads/3/6/8/2/3682836/minsky_9_e_10.pdf>. Acesso em: 5 jun 2019

MINSKY, Hyman P.. **Stabilizing an Unstable Economy.** New Haven: McGraw-Hill, 1986. Disponível em: <https://altexploit.files.wordpress.com/2017/08/hyman-minsky-stabilizing-an-unstable-economy-2008.pdf>. Acesso em: 28 maio 2021.

OLIVEIRA, Giuliano Contento de; CARVALHO, Carlos Eduardo. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 16, n. 3 (31), p. 371-404, dez. 2007. **O componente “custo de oportunidade” do spread bancário no Brasil: uma abordagem pós-keynesiana.** Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecos/v16n3/04.pdf>>. Acesso em: 07 maio 2019.

OREIRO, José Luís. **Preferência pela liquidez, racionamento de crédito e concentração bancária uma nova teoria pós-keynesiana da firma bancária.** Estud. Econ., São Paulo , v. 35, n. 1, p. 101-131, mar. 2005. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-41612005000100004&lng=pt&nrm=iso>. Acesso em: 25 fev. 2021.

PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de. **COMPORTAMENTO DOS BANCOS, POSTURAS FINANCEIRAS E OFERTA DE CRÉDITO: DE KEYNES A MINSKY.** Análise Econômica, Porto Alegre, v. 29, n. 16, p.21-38, mar. 1998. Disponível em: <<https://seer.ufrgs.br/AnaliseEconomica/article/view/10556>>. Acesso em: 12 abr 2020

PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de. **TEORIA DA FIRMA BANCÁRIA.** Disponível em: <<http://www.luizfernandodepaula.com.br/ups/teoria-firma-bancaria.pdf>>. Acesso em: 07 maio 2019.

PIMENTEL, Matheus Elias. **A RELAÇÃO ENTRE A TAXA SELIC E O SPREAD BANCÁRIO: UMA REVISÃO DA LITERATURA EMPÍRICA NO PERÍODO 1999-2017**. 2018. 77 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2018. Disponível em: < <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/193476>>. Acesso em: 04 set 2020.

SARAIVA, Paulo José. **Teorias keynesianas sobre bancos e crédito: Tobin, Stiglitz e os pós-keynesianos**. 2008. 103 f. Tese (Mestrado) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2008. Disponível em:< <http://www.luizfernandodepaula.com.br/ups/dissertacao-paulo-saraiva-final.pdf>>. Acesso em: 15 fev. 2021.

SILVA, Tarciso Gouveia da; RIBEIRO, Eduardo Pontual; MODENESI, André de Melo. **Determinantes macroeconômicos e o papel das expectativas: uma análise do spread bancário no Brasil (2003-2011)**. *Estud. Econ.*, São Paulo, v. 46, n. 3, p. 643-673, set. 2016. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-41612016000300643&lng=pt&nrm=iso>. acesso em 15 mar. 2021.

SOLDI, Marcos Paulo Cardoso. **DEPÓSITOS COMPULSÓRIOS NO BRASIL: ANÁLISE COMPARADA E IMPACTOS NO SPREAD E NO ESTOQUE DE CRÉDITO**. 2020. 54 f. - Curso de Economia, Fundação Getulio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: < <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/29441>>. Acesso em 20 jan 2021.

TIRYAKI, Gisele Ferreira; GAVAZZA, Ive de Oliveira; ANDRADE, Cláudia Malbouisson; MOTA, André Luis. **CICLOS DE CRÉDITO, INADIMPLÊNCIA E AS FLUTUAÇÕES ECONÔMICAS NO BRASIL**. *Revista de Economia Contemporânea*, [S.L.], v. 21, n. 1, p. 1-33, jan. 2017. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/198055272112>. Disponível em:< https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1415-98482017000100202&lng=pt&tlng=pt>. Acesso em: 07 set. 2020.

VAQUEIRO, Pablo D'Avila. **Spread Bancário no Brasil - O Debate Central e Febraban**. 2012. 50 f.- Curso de Economia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2012. Disponível em: < <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/69949>>. Acesso em: 16 nov 2020.

