



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIAS,
CONTABILIDADE E SECRETARIADO EXECUTIVO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

PAOLA DE ALMEIDA ZANOTELLI

Comportamento da Taxa de Juros e do *Spread* Bancário no Governo Lula (2003-
2010)

FORTALEZA

2013

PAOLA DE ALMEIDA ZANOTELLI

Comportamento da Taxa de Juros e do *Spread* Bancário no Governo Lula (2003 –
2010)

FORTALEZA

2013

PAOLA DE ALMEIDA ZANOTELLI

Comportamento da Taxa de Juros e do *Spread* Bancário no Governo Lula (2003 –
2010)

Monografia apresentada à Faculdade de
Economia, Administração, Atuária,
Contabilidade e Secretariado Executivo
como requisito parcial para a obtenção do
grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. José de Jesus Sousa
Lemos

FORTALEZA
2013

Paola de Almeida Zanotelli

Comportamento da Taxa de Juros e do *Spread* Bancário no Governo Lula (2003 –
2010)

Esta Monografia foi submetida à Coordenação do Curso de Ciências Econômicas como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, outorgado pela Universidade Federal do Ceará - UFC e encontra-se à disposição dos interessados na Biblioteca da referida Universidade.

A citação de qualquer trecho desta monografia é permitida, desde que feita de acordo com as normas de ética científica.

Data da aprovação 26/07/2013

_____ Prof. Dr. José de Jesus Sousa Lemos Prof. Orientador	Nota _____
_____ Prof ^{ta} . Dr ^a . Sandra Maria dos Santos Membro da Banca Examinadora	Nota _____
_____ Prof ^{ta} . Dr ^a . Sandra Maria Guimaraes Callado Membro da Banca Examinadora	Nota _____

Aos meus pais e ao meu
namorado Igor que
tanto me apoiaram e
acreditaram no meu
sucesso.

AGRADECIMENTOS

A Deus, pela sua presença constante na minha vida, sem que eu precise pedir, pelo auxílio nas minhas escolhas e por me confortar nas horas difíceis.

Ao professor José de Jesus Sousa Lemos pela ajuda e incentivo na realização desse trabalho.

As professoras Sandra Maria dos Santos e Sandra Maria Guimaraes Callado por fazerem parte da Banca Examinadora.

Aos meus pais e ao meu irmão que sempre me apoiarem nas minhas decisões e por me amarem incondicionalmente.

Ao Igor, meu namorado, por todo apoio, insistência e determinação durante toda a construção desse trabalho, sempre me motivando e me dando forças para seguir em frente.

Aos meus amigos Leandro Lemos, Joana D'arc Camurça, José Antunes Neto, Tatiany Giusti e Yuri Lacerda pela ajuda na caminhada da faculdade, por dividir as dificuldades e compartilhar as conquistas e alegrias.

As minhas sempre amigas Larissa Câmara e Larissa Leal que estiveram presentes em quase todos os momentos da minha vida e que me apoiaram tanto em mais essa etapa.

“Não vês que somos viajantes?

E tu me perguntas:

Que é viajar?

Eu respondo com uma palavra: é
avançar!

Experimentais isto em ti

Que nunca te satisfaças com aquilo
que és

Para que sejas um dia aquilo que ainda
não és.

Avança sempre! Não fiques parado no
caminho”

(Santo Agostinho)

RESUMO

Este trabalho apresenta o comportamento da taxa de juros e do *spread* bancário no Brasil no período de 2003 a 2010. O objetivo geral do trabalho é aferir e avaliar a evolução da taxa de juros e do *spread* bancário no período entre 2003 e 2010. A metodologia utilizada foi a análise qualitativa das informações apresentadas, através de dados secundários fornecidos pelo Banco Central do Brasil, considerando os anos entre 2003 e 2010. A taxa SELIC, taxa básica da economia brasileira, definida pelo Conselho de Política Monetária, foi um importante instrumento utilizado pelo governo Lula para manter a inflação dentro das metas estabelecidas e para estimular o crescimento da economia. O governo ainda adotou medidas importantes para reduzir o *spread* bancário, praticado em patamares muito elevados no Brasil. As taxas de juros utilizadas no Brasil são analisadas, bem como a composição do *spread* bancário, as modalidades de crédito e a política macroeconômica adotada no governo Lula. A inadimplência e o risco são os fatores que mais dificultam a redução do *spread* bancário no Brasil. A concessão de crédito apresentou crescimento significativo no período, bem como a representatividade do crédito na composição do PIB.

Palavras-chaves: Taxa de juros. *Spread* bancário. Governo Lula. Banco Central do Brasil.

ABSTRACT

This paper presents the behavior of the interest rates and banking spreads in Brazil in the period between 2003 and 2010. The main goal of this work is to measure and evaluate the interest rates and the banking spreads at the Lula's government. The methodology used was qualitative analysis of the database presented by secondary data provided by the Central Bank of Brazil, considering the years of 2003 until 2010. The SELIC rate, basic interest rate of the Brazilian economy, defined by the Monetary Policy Council (COPOM), was an important tool used by the Lula government to keep inflation within targets established and to stimulate economic growth. The government has adopted important measures to reduce bank spreads, used at very high levels in Brazil. Interest rates used in Brazil are analyzed, as well as the composition of bank spread, the types of loans and macroeconomic policy adopted under Lula's government. The credit default and the risk are the factors that makes more difficult to reduce the banking spread in Brazil. The lending grew significantly during the period, as well as the representativeness of the credit in the composition of GDP.

Key Words: Interest rate. Banking spread. Lula's government. Central Bank of Brasil.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – Determinação da Taxa de Juros da Economia (2003).....	20
FIGURA 2 – Decomposição do <i>Spread</i> Bancário Total em % (2003)	40

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – Média do <i>Spread</i> de Taxa de Juros – em % (2003 – 2011)	40
GRÁFICO 2 – Taxa Média Mensal, <i>Spread</i> Médio Mensal e Taxa SELIC em 2003 Acumulada no Mês Anualizada (% ao ano)	45
GRÁFICO 3 – Taxa Média Mensal, <i>Spread</i> Médio Mensal e Taxa SELIC em 2004 Acumulada no Mês Anualizada (% ao ano)	47
GRÁFICO 4 – Taxa Média Mensal, <i>Spread</i> Médio Mensal e Taxa SELIC em 2005 Acumulada no Mês Anualizada (% ao ano)	48
GRÁFICO 5 – Taxa Média Mensal, <i>Spread</i> Médio Mensal e Taxa SELIC em 2006 Acumulada no Mês Anualizada (% ao ano)	50
GRÁFICO 6 – Taxa Média Mensal, <i>Spread</i> Médio Mensal e Taxa SELIC em 2007 Acumulada no Mês Anualizada (% ao ano)	52
GRÁFICO 7 – Taxa Média Mensal, <i>Spread</i> Médio Mensal e Taxa SELIC em 2008 Acumulada no Mês Anualizada (% ao ano)	54
GRÁFICO 8 – Taxa Média Mensal, <i>Spread</i> Médio Mensal e Taxa SELIC em 2009 Acumulada no Mês Anualizada (% ao ano)	55
GRÁFICO 9 – Taxa Média Mensal, <i>Spread</i> Médio Mensal e Taxa SELIC em 2010 Acumulada no Mês Anualizada (% ao ano)	57

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Taxa de Inflação IGP – DI (1995-1998)	28
Tabela 2 – Taxa de Crescimento do PIB da China – em % a.a.	32
Tabela 3 – Balanço de Pagamentos (Contas Seleccionadas) – em US\$ (2003-2010)	32
Tabela 4 – Variação do PIB Brasileiro – em % a.a. (2003-2010).....	34
Tabela 5 – Metas de Inflação – em % a.a. (2003-2010).....	34
Tabela 6 – Variação dos Salários – em R\$ (2003-2010).....	36
Tabela 7 – Decomposição do <i>Spread</i> Bancário Total – em % (2004-2010).....	41

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ACC	Antecipação de Contrato de Câmbio
ACE	Antecipação de Contrato de Exportação
BB	Banco do Brasil
BCB	Banco Central do Brasil
BNB	Banco do Nordeste do Brasil
BNDES	Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social
CCB	Cédula de Crédito Bancário
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CET	Custo Efetivo Total
CETIP	Central de Liquidação e Custódia de Títulos Privados
CDC	Crédito Direto ao Consumidor
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
CLT	Consolidação das Leis do Trabalho
CMN	Conselho Monetário Nacional
COPOM	Comitê de Política Monetária
CPMF	Contribuição Provisória sobre a Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira
FGC	Fundo Garantidor de Crédito
FGTS	Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
FGV	Fundação Getúlio Vargas
FHC	Fernando Henrique Cardoso

FINIMP	Financiamento à Importação
FMI	Fundo Monetário Internacional
FOB	<i>Free on board</i>
IGP	Índice Geral de Preços
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
INSS	Instituto Nacional de Seguro Social
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
IRPF	Imposto de Renda Pessoa Física
PAC	Programa de Aceleração ao Crescimento
PIB	Produto Interno Bruto
SCPS	Serviço Central de Proteção ao Crédito
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SISBACEN	Sistema de Informações do Banco Central
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SUMOC	Superintendência de Moeda e Crédito
TBF	Taxa Básica Financeira
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo
TR	Taxa Referencial
VGR	Valor Residual Garantido

SUMÁRIO

1	
INTRODUÇÃO.....	14
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	16
2.1. Taxa de Juros.....	18
2.1.1. Taxa SELIC.....	20
2.1.2. Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).....	22
2.1.3. Taxa Referencial de Juros (TR).....	22
2.2. <i>Spread</i> Bancário.....	23
2.3. Modalidades de Crédito.....	24
3 POLÍTICA MACROECONÔMICA NO PERÍODO 2003 - 2010.....	28
3.1. Política Macroeconômica que Antecedeu o Governo Lula (1994 - 2002).....	28
3.2. Política Macroeconômica no Governo Lula (2003 - 2010).....	29
3.2.1. Análise da Política Externa.....	30
3.2.2. Análise da Política Doméstica.....	33
3.2.2.1. A Política Monetária Creditícia Adotada por Lula	36
3.2.2.2. As Medidas Adotadas para Redução do <i>Spread</i> Bancário.....	39
4 COMPORTAMENTO DA TAXA DE JUROS E DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO NO GOVERNO LULA	44
4.1. O Primeiro Governo (2003-2006).....	44
4.2. O Segundo Governo (2007-2010).....	51
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	58
REFERÊNCIAS.....	60

1 INTRODUÇÃO

A concessão de crédito é um instrumento muito utilizado para o desenvolvimento econômico dos países, pois é responsável por gerar grande impacto nos indicadores sociais, uma vez que viabiliza projetos de investimento, os quais representam perspectiva de crescimento econômico e de geração de empregos.

No Brasil, devido ao histórico de instabilidade econômica, é muito comum que as pequenas e médias empresas sejam prejudicadas com a concessão de crédito, em virtude da exigência de garantias reais e dos *spreads* bancários que são praticados em patamares muito elevados, tornando as taxas de juros desvantajosas.

Desde a implantação do Plano Real em 1994, o crédito vem sendo utilizado como instrumento para estimular ou retrain a economia, tendo em vista ser este um instrumento de políticas monetárias. Quando o governo pretende fomentar um crescimento econômico mais robusto promove a redução das taxas de juros para incentivar o aumento dos empréstimos concedidos através das instituições financeiras, objetivando refletir em uma expansão da demanda por consumo por parte das famílias.

Contudo, o crédito ainda não corresponde a representatividade esperada do Brasil na composição do PIB, pois as elevadas taxas de juros praticadas nas concessões de empréstimos acabam impactando negativamente a relação crédito/PIB. As altas taxas de juros podem justificar as altas rentabilidades dos bancos brasileiros e reforçar o baixo crescimento da economia, que historicamente apresenta taxas inferiores ao seu potencial.

A eleição de um governo com retórica esquerda no Brasil repercutiu ao redor do mundo, pois as demais economias questionavam se o país continuaria a honrar com os seus compromissos, uma vez que a campanha eleitoral de 2002 foi marcada por ameaças de não cumprimento da dívida e pela implementação de medidas populistas. Entretanto, após a posse de Lula, este optou por medidas para estimular a expansão do crédito no Brasil, a fim de permitir que uma maior fatia da população fosse beneficiada com os financiamentos, visando estimular a demanda do país e apresentar margens de crescimento econômico superiores à média histórica do país, bem como contribuir para uma melhor qualidade de vida da população e assim fomentar, também, o desenvolvimento econômico.

A metodologia utilizada neste trabalho fará a análise de dados secundário fornecidos pelo Banco Central do Brasil – BCB, em que serão feitas análises qualitativas. Será considerado o período do governo Lula, que compreende os anos de 2003 a 2010.

O objetivo geral do trabalho é aferir e avaliar a evolução da taxa de juros e o *spread* bancário no período de 2003 a 2010. Em relação aos objetivos específicos, o trabalho busca: i) aferir a evolução da relação taxa de juros de referencia estipulada pelo Comitê de Política Monetária em suas reuniões bimestrais; ii) aferir e avaliar a relação entre taxas de juros que são cobradas dos empréstimos bancários (o *spread*) entre os anos de 2003 e 2010; iii) analisar as medidas adotadas pelo governo da ocasião, na sua tentativa de fazer as taxas de juros declinarem para estimular as atividades produtivas e assim fomentar o crescimento econômico; e iv) aferir a evolução da relação crédito bancário e PIB agregado entre 2003 e 2010.

A primeira seção desta monografia é a Introdução. Na segunda seção são apresentados aspectos teóricos sobre a concessão de crédito, a definição de empréstimos e as modalidades de crédito entre as instituições financeiras. Além disso, são desenvolvidos aspectos gerais sobre taxa de juros e *spread* bancário.

A terceira Seção contém uma análise da política macroeconômica adotada nos oito anos do Governo Lula, apresentando as políticas domésticas e externas implantadas em cada mandato. Também é descrita a forma como o Banco Central do Brasil (BCB) utilizou a taxa de juros como mecanismo de controle econômico e buscou reduzir os patamares praticados de *spread* bancário ao longo do período.

Na quarta Seção busca-se explorar o comportamento da taxa de juros e do *spread* bancário através da análise de dados secundários a fim de verificar o impacto das políticas adotadas nestas variáveis.

A quinta e última Seção apresenta as considerações finais deste trabalho.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Para Silva (2000) crédito representa a concessão de um determinado valor presente com a promessa de pagamento posterior. Ele cita o exemplo de uma loja de sapatos em que uma venda a prazo é representada pela entrega da mercadoria, no caso o sapato, ao cliente e este mantém uma promessa de pagamento das parcelas no prazo estabelecido entre as partes.

A concessão de crédito pode ser considerada um importante propulsor de uma economia, pois consegue promover o desenvolvimento econômico e financeiro das empresas quando estas obtêm recursos para investimento e expansão dos negócios; além de estimular o consumo das famílias, permitindo a aquisição de bens e serviços.

Desta forma, identificam-se duas modalidades de crédito, a concessão de crédito mercantil, que é destinado às pessoas jurídicas, e concessão de crédito pessoal, voltado para as pessoas físicas, conforme Assaf Neto (2009) descreveu.

Berni (1999) apresenta dois conceitos ligados a crédito, mas com objetivos diferentes: o financiamento e o empréstimo. Quando se fala em financiamento, o autor refere-se ao crédito destinado a compra de máquinas, veículos e equipamentos, tendo o próprio bem como garantia do financiamento. O empréstimo se refere ao crédito sem destino específico, ficando a critério do credor a forma com que os recursos serão utilizados (Berni, 1999 apud Bittencourt, Campos, Fonseca, 2010, p.3).

Em um financiamento o cliente precisa apresentar e provar ao credor qual o bem que será adquirido, já no empréstimo, é concedido um valor que poderá ser utilizado ao critério do tomador sem a comprovação do destino do recurso.

Nas instituições financeiras, as operações de crédito são concedidas mediante a apresentação de uma garantia pelo cliente. A garantia pode ser real ou fidejussória¹. As garantias reais são bens do patrimônio do devedor que passam ao poder do credor até que a dívida seja quitada. Esse tipo de garantia é firmado via contrato e os bens ficam indisponíveis para negociação enquanto há liquidação da dívida. Diferente do que ocorre com a garantia real, no aval há apenas um acordo entre o credor e o avalista, também firmado em contrato, em que o avalista se responsabiliza pelo pagamento da dívida, caso o devedor não honre com os seus compromissos. O aval não envolve o comprometimento de bens (Pereira Neto; Pauli, 2008).

¹ Garantia fidejussória é o mesmo que garantia pessoal, em que se assume uma obrigação pessoal para garantir o cumprimento de obrigação alheia caso o devedor não o faça.

As instituições financeiras costumam realizar uma análise prévia de seus clientes antes de conceder o crédito. Essa análise tem como objetivo identificar se o cliente possui capacidade de pagamento e se é um bom pagador. Existem diversas ferramentas disponíveis para auxiliar na avaliação de crédito. Podem-se citar ainda as entidades que consolidam as dívidas em atraso, empresas de análises e de informações para decisões de crédito, como o Serasa Experian e o Serviço Central de Proteção ao Crédito (SCPC).

O BCB instituiu com a Resolução de N° 2682 de 1999 os critérios de classificação das operações de crédito e as regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Com esta medida foi determinado que as instituições financeiras deveriam classificar os seus clientes na ordem crescente de risco. A classificação do nível de risco dos clientes dos bancos deve corresponder aos critérios consistentes e verificáveis, considerar se o cliente possui parcelas em atraso com a entidade e qual o prazo do atraso. Na resolução em referência está mencionado também que as operações com as pessoas físicas devem considerar ainda a renda, o patrimônio e as informações cadastrais dos clientes.

Quanto ao risco dos clientes o BCB define que devem ser possuidores de *rating*² de AA até H, sendo AA o melhor critério e H, o pior. São levados em consideração para avaliação do *rating* dos clientes a situação econômico-financeira, o grau de endividamento, a capacidade de geração de resultados, o fluxo de caixa, a administração e a qualidade dos controles gerenciais, a pontualidade e os atrasos nos pagamentos, as contingências, o setor de atividade econômica ao qual participa, o limite de crédito. O BCB ainda define que cada operação deve analisar a natureza e a finalidade da transação, as características das garantias e o valor.

As instituições financeiras costumam ter um departamento responsável pela análise de crédito de seus clientes. Desta forma podem avaliar os riscos envolvidos nas suas operações. Costumam receber os balanços das empresas, o histórico e o fluxo da operação, a fim de analisar se a empresa apresenta capacidade de honrar com os compromissos que serão concedidos pela instituição e são realizadas projeções de fluxo de caixa, a fim de analisar a capacidade de geração da empresa no médio e longo prazo. O mesmo acontece com os clientes que são pessoas físicas. Estes precisam apresentar uma comprovação de renda, para análise do crédito. Além do

² *Rating* é uma classificação de risco, ou seja, se refere ao mecanismo de classificação da qualidade de crédito de uma empresa, um país, um título ou uma operação estruturada.

estabelecido pelo BCB, é comum que os bancos estabeleçam políticas e normas de crédito internas, em que se determinam os parâmetros e critérios para concessão de crédito aos seus clientes.

A avaliação dos clientes, antes da concessão de crédito, é importante para aferir os riscos envolvidos nas operações, qual a chance daquele cliente não honrar com a dívida, considerando não só a condição individual, mas os aspectos relacionados ao mercado, à economia, às condições estabelecidas pelo BCB, ao histórico dos clientes com o mesmo perfil e a análise do setor ao qual está inserido. Os riscos de crédito variam através do tipo de cliente, do produto que está solicitando, das garantias que está oferecendo, o valor da operação e da instituição que está cedendo o recurso.

Para Fortuna (2011, p. 221) diante da análise do risco de cada cliente é definido o formato da operação que será concedida, ou seja, a instituição estabelece neste momento o valor que será concedido; a taxa de juros que irá remunerar o capital investido pelo credor no devedor; o patamar de *spread* que deve ser adotado; o prazo final para o pagamento da operação; a forma de pagamento dos juros e do principal; as características das garantias e; a formalização da operação através de contrato.

2.1. Taxa de juros

Segundo Mankiw (2010, p.49), taxa de juros é “o custo correspondente aos recursos utilizados para financiar o investimento.” Contudo, Vasconcellos (2002, p. 205) ensina que o pagamento dos juros se refere ao pagamento de um serviço que uma instituição financeira presta às empresas e às pessoas e que os juros pagos pelo capital monetário se refere à renda da produção.

A taxa de juros pode ser real ou nominal. A taxa de juros nominal é a remuneração relativa do capital de uma operação financeira em um determinado período de tempo. No caso da taxa de juros reais, a remuneração do capital é isenta do efeito da inflação, com base em troca de bens reais ou com a utilização de índice de poder de compra.

Na economia existem vários tipos de taxas de juros, podem ser elas: taxas de financiamentos, taxas de poupança, taxas de empréstimos, taxa básica de juros, dentre outras.

Elas podem também ser elencadas de acordo com prazo, podendo ser de curto prazo ou de longo prazo. As operações chamadas de curto prazo são aquelas vigentes em período inferior a um ano, já as de longo prazo superam um ano.

É possível ainda classificar as taxas de juros na modalidade pré-fixada ou pós-fixada. As taxas pré-fixadas são aquelas determinadas no início da operação, em que se sabe exatamente o custo que se terá com o aquele empréstimo ou qual o retorno que se terá com a aplicação financeira até o final do prazo. As taxas pós-fixadas permitem apenas que se identifique o retorno ou o custo após a conclusão da operação, pois no início se determina uma taxa atrelada a um indexador, índice no qual a taxa será corrigida, conforme evolução do índice em um determinado período de tempo.

Os principais indexadores que costumam ser adotados nas operações bancárias e entre instituições financeiras no Brasil são o Certificado de Depósito Interbancário (CDI) que é divulgado pela Câmara de Custódia e Liquidação (CETIP) diariamente, a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) calculada pelo BCB, a Taxa Referencial (TR) também calculada pelo BCB, o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) da Fundação Getúlio Vargas (FGV) e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Esses indexadores serão definidos nas próximas sessões.

O BCB é capaz de controlar apenas a taxa de juros do mercado de reservas bancárias, que é a taxa básica de juros da economia brasileira, a taxa SELIC.

Cada economia no mundo possui uma taxa básica de juros, a qual é utilizada como referência nos contratos feitos no mercado, entre empresas, entre pessoas físicas ou entre empresas e pessoas físicas. Ela costuma ser definida pelo Banco Central de cada nação e possui papel extremamente importante na definição das políticas monetárias através da “determinação do nível de atividade, do emprego, da taxa de câmbio, e de várias outras variáveis econômicas.”(GARCIA; BRANDÃO, 2001, p. 2)

2.1.1. Taxa SELIC

No Brasil, a taxa básica de juros, ou a taxa SELIC, é utilizada pelo BCB para conseguir provocar alterações no nível de preços e na atividade econômica do país. É também a mesma taxa utilizada pelos bancos para realizarem empréstimos entre si, e a taxa que norteia a remuneração dos títulos públicos, registrados no BCB. A Taxa SELIC é definida pelo Comitê de Política Monetária (COPOM).

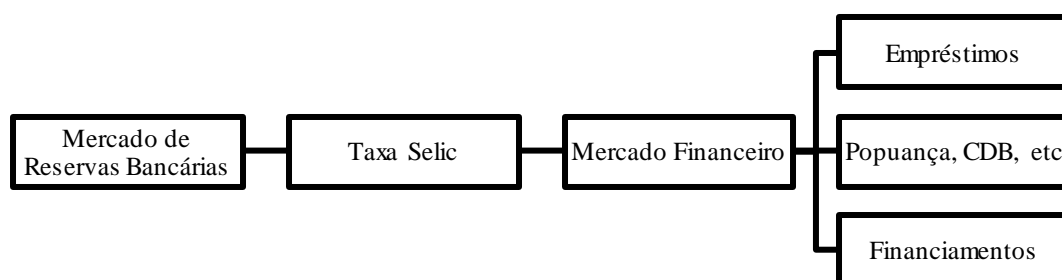
O COPOM foi instituído em 1996 com a finalidade de definir a taxa de juros e a políticas monetárias no Brasil. O principal objetivo da criação do COPOM foi a maior transparência frente aos cidadãos e aos outros países.

Com o Decreto de N° 3.088 de 1999, o país passou a adotar a sistemática de “metas para a inflação” como sendo a diretriz de política econômica, com o qual também foi instituída a Taxa SELIC a referência básica de juros. No Brasil, após a instituição do COPOM, tanto as diretrizes da política monetária, quanto a definição da taxa de juros passarão a ser realizados pelo Conselho, criado através da Circular N° 2.698 do BCB. O COPOM é composto pelo Presidente e pelos Diretores do Banco Central. Reúne oito vezes ao ano, podendo ter encontros extraordinários, para definir a Taxa SELIC e o seu possível viés. (BCB, 2012)

O viés da Taxa SELIC é um intervalo que permite com que ela possa oscilar, para mais ou para menos, conforme expectativa do COPOM e determinação do viés. Ele pode ser alocado ou não, assim como também pode ser um viés de redução ou de elevação.

A Taxa SELIC reflete as operações de crédito que ocorrem no mercado de reservas bancárias diariamente e influencia todas as demais taxas da economia brasileira, conforme pode se verificar na figura abaixo:

Figura 1 – Determinação da taxa de juros da economia



A adoção da Taxa SELIC, como a taxa referencial, foi importante para a economia brasileira, pois

Dado que a taxa de juros é o principal instrumento da autoridade monetária para guiar as expectativas do público em um regime de metas para a inflação, os sucessivos descumprimentos da meta anunciada levam a uma rigidez para baixo na definição da taxa SELIC. (MENDONÇA, 2007, p. 433)

Conforme BCB (2012) a Taxa SELIC é *ex-post*, pois para o seu cálculo são necessárias às taxas que apresentam as condições de liquidez imediata do mercado, e não é impactada pelo risco do tomador dos recursos. De acordo com as demais taxas de juros nominais, a SELIC possui duas parcelas: taxa de juros real e a inflação do período; ambas as partes se correlacionam de forma positiva.

A Taxa SELIC, ou a taxa básica de juros de uma economia, é utilizada como instrumento de controle dos preços. Assim, quando o governo determina aumento na Taxa SELIC, desencadeia uma retração na economia, uma vez que dificulta o acesso ao crédito tanto por parte do consumidor como do setor produtivo, bem como há retração nos investimentos. Com o aumento dos patamares dos juros, acaba proporcionando redução da inflação, porque não há concessão de crédito, o que retrai a demanda dos bens e, conseqüentemente, ocasiona um excesso de oferta, provocando redução nos preços das mercadorias. Outro ponto importante que ocorre com o aumento da taxa de juros é a atração de recursos estrangeiros para investimentos em títulos brasileiros.

O oposto ocorre quando há redução na taxa SELIC, que dá “ânimo” à economia, ou seja, há estímulo ao crédito devido às baixas taxas de juros bancários e aumento da demanda por bens. Contudo, em muitas ocasiões a oferta não é capaz de acompanhar o ritmo da demanda, o que causa aumento de preços e, como consequência, provoca aumento das taxas de inflação.

Diante do exposto, pode-se perceber a taxa SELIC possui papel importante na economia dentre as variáveis que compõem a inflação.

2.1.2. Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP)

A principal finalidade da TJLP é “estimular os investimentos nos setores de infraestrutura e consumo e, ao mesmo tempo, ajudar a inverter a “curva de rendimentos” que até 1994 sempre privilegiou os investimentos de curto prazo com juros maiores.” (FORTUNA, 2011, p. 145).

Essa taxa estabelecida através da Medida Provisória N° 684, de 31.10.94, definida como o custo básico dos financiamentos concedidos pelo BNDES e desde então vem sendo utilizada nas linhas ofertadas, tais como: “Finame”, “Finem”, “BNDES Automático”, que são linhas de longo prazo voltadas para investimentos de grande porte, como a compra de veículos e máquinas pesadas, construções de grandes empreendimentos e de obras de infraestrutura.

O cálculo desta taxa é feito com base na meta de inflação calculada *pro rata* para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, inclusive, baseada nas metas anuais fixadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e no prêmio de risco. Ela é fixada pelo CMN e é divulgada até o último dia útil do trimestre imediatamente anterior ao de sua vigência. A TJLP é divulgada pelo BCB trimestralmente.

2.1.3. Taxa Referencial de Juros (TR)

A TR foi criada no Plano Collor II com a finalidade de ser uma taxa básica referencial dos juros a ser praticado no início dos meses, pois desta forma passaria a ser um índice que não consideraria a inflação do mês anterior. Desde então, passou a ser utilizado como o indexador da caderneta de poupança e do FGTS.

O cálculo da TR é feito com base na TBF – Taxa Básica Financeira que “é uma taxa utilizada exclusivamente como base na remuneração de operações realizadas no mercado financeiro” de acordo com a Medida Provisória nº 1.079 de 28 de julho de 1995. Tanto a TR como a TBF são divulgadas diariamente pelo BCB.

2.2. *Spread* Bancário

Costa e Nakano (2004, p. 3-4) definiram *spread* como a diferença entre a taxa de juros cobrada aos clientes do banco, quando de uma operação de empréstimo, e a taxa de juros paga por uma aplicação financeira, ou seja, a diferença entre a taxa de captação do banco e a taxa de aplicação do dinheiro. O *spread* é parte integrante da formação da taxa de juros das operações de empréstimos e financiamentos.

O *spread* de uma operação de crédito é composto por diversos custos, dos quais se pode destacar o de captação do banco, os operacionais e administrativos; a margem de lucro desejada; a disponibilidade de caixa do banco naquele momento; o risco do cliente; o custo de oportunidade; e o nível de inadimplência da instituição. Além dos fatores inerentes ao banco, existem os componentes externos, que afetam na composição do custo, que são: taxa referencial de juros, as taxas praticadas no mercado, as características da operação e a cunha fiscal.

A cunha fiscal é composta pelos tributos que incidem sobre os produtos e as operações realizadas pelas instituições financeiras, a política monetária vigente e as garantias da operação. É importante destacar que a composição da cunha fiscal engloba também os tributos diretos e os indiretos.

“Mas é preciso não confundir o conceito de “cunha fiscal” sobre a intermediação financeira” com o de “cunha fiscal sobre o *spread* bancário”, este último definido como a distância entre a taxa de empréstimos e a de captação do banco”. (CARDOSO; KOYAMA, 2000, p. 34)

Hoje se pode dizer que a diferença está no IOF, instituído desde 2007 através do Decreto Nº 6.036 de 14/12/2007, o qual deve ser repassado para o governo nas operações de empréstimos e nas aplicações em CDB – Certificado de Depósito Bancário e que não está contido no *spread* bancário.

Há também na composição do *spread* a margem, a remuneração de capital, que é determinada pelos ganhos que a atividade de intermediação gera, após a redução dos custos. A margem do *spread* é lucro líquido de uma instituição financeira após a dedução dos custos gerados com a concessão e o pagamento do empréstimo.

Assim, se pode concluir que o *spread* bancário contempla: os custos administrativos da instituição financeira, os possíveis riscos de inadimplência, os custos da cunha fiscal, do compulsório e o ganho líquido que irá compor o resultado

do banco: o lucro. Pode-se dizer também que o *spread* bancário é o lucro operacional de um banco.

O *spread* bancário varia de acordo com a instabilidade macroeconômica, com o grau de aversão ao risco e com a relação entre o risco da taxa de juros e o risco de crédito. Sobre a instabilidade macroeconômica, explicam que quanto maior for a volatilidade da taxa de juros cobrada nos empréstimos realizados no mercado interbancário, maior será a taxa de juros e a taxa de câmbio e, por consequência, maior será o *spread* praticado pelos bancos.

A aversão ao risco está relacionada com a instabilidade macroeconômica, pois quanto mais instável for a economia de um país, mais aversão ao riscos os bancos terão, ou seja, países com histórico de incertezas no âmbito econômico devem possuir bancos com elevado grau de aversão ao risco. Já a covariância entre o risco da taxa de juros e o risco de crédito é positiva. Eles fecham o raciocínio com a ideia de que o principal fato gerador de altos *spreads* bancários é a instabilidade macroeconômica, pois reflete em alta volatilidade da taxa de juros, além de elevado risco de crédito, gerando uma grande covariância entre o retorno dos empréstimos e o retorno das aplicações no mercado interbancário. (OREIRO; et al., 2006)

Desde a implantação do Plano Real no Brasil, 1999, evidenciou-se uma preocupação com os determinantes do *spread* bancário, a fim de identificar o motivo pelo qual o custo de concessão de crédito no Brasil é tão elevado.

2.3. Modalidades de Crédito

No sistema bancário brasileiro existe uma gama de produtos de crédito, as chamadas operações ativas, que podem ser adquiridos tanto pelas pessoas físicas, como pelas empresas. Os principais produtos se podem citar para as pessoas jurídicas são: “Conta Garantida”, “Capital de Giro”, “Vender”, “Comprar”, Cessão de Recebíveis de Duplicatas ou de Contratos, “Crédito Direto ao Consumidor (CDC)”, “Leasing”, “Finame”, Crédito Imobiliário, ainda existem as linhas de câmbio. Esses produtos se diferenciam quanto às taxas, formas de pagamentos e garantias, desde que obedeçam os limites estabelecidos pelo Banco Central. (Fortuna, 2011)

Os bancos privados possuem a liberdade de criar produtos de acordo com a demanda de seus cliente, a fim de sempre oferecer o produto mais adequado.

Toda e qualquer operação de empréstimo deve envolver: o valor do crédito concedido; a taxa de juros remuneratórios a ser paga pelo devedor e pelo credor; a forma de amortização do juros e do principal da dívida; o prazo final para o vencimento da dívida; as características das garantias à operação dadas pelo devedor e aceitas pelo credor; e o contrato formal consensualmente pactuado entre as partes. (FORTUNA, 2011, p. 220)

A linha de Desconto de Duplicatas se refere aos descontos desses recebíveis de origem mercantil ou de prestação de serviços, em que são transferidas à instituição financeira para a antecipação dos recursos, em que há a dedução no ato da taxa de desconto, que corresponde aos juros da operação, das tarifas bancárias e do IOF.

O “Capital de Giro” é uma operação exclusiva para as pessoas jurídicas, que tem como objetivo suprir as necessidades de recursos para o fluxo operacional das empresas, através da obtenção de recursos livres para aplicar no giro da empresa, com pagamento parcelado, ou pagamento da quantia total no final do prazo da operação. Não é necessária a comprovação do destino do recurso. Os encargos normalmente são cobrados durante a vigência do contrato. (Fortuna, 2011)

A “Conta Garantida” trata-se de um limite de crédito rotativo disponível em conta corrente, para suprir as necessidades emergenciais das pessoas ou das empresas. É um produto que garante a liquidez imediata para as emergências dos clientes, o recurso pode ser utilizado da forma que desejar. É um produto que normalmente se cobra taxas mais elevadas, porque o banco precisa ter a reserva de crédito disponível, uma vez que o cliente pode demandar o recurso a qualquer momento, sem aviso prévio. (Fortuna, 2011)

Para aquisição de bens há duas linhas operacionais muito comumente utilizadas no mercado, que são o “CDC” e o “Leasing”. O “CDC” se refere a um financiamento para aquisição de bens, principalmente veículos. Nesta modalidade ocorre a alienação do bem, até que seja pago em sua totalidade. O “Leasing” é um arrendamento mercantil em que o arrendador, o qual possui o bem, concede ao arrendatário o direito de utilizar o bem por um determinado período de tempo, mediante ao pagamento de uma taxa e prazo previamente estabelecidos. Ao final do prazo estabelecido, o cliente possui o direito de adquirir o bem. (Fortuna, 2011)

O “Vendor” é uma modalidade de crédito em que o Fornecedor tem a possibilidade de financiar a venda de seus produtos aos seus compradores, utilizando

recursos da instituição financeira. Esta linha possibilita ao Fornecedor receber à vista e ao comprador pagar a prazo. (Fortuna, 2011)

Existe uma modalidade de crédito muito utilizada tanto para pessoas físicas quanto para pessoas jurídicas, o Crédito Imobiliário. No segmento das pessoas jurídicas é utilizado para financiar à produção de unidade residenciais (conjunto de casas ou prédios) nas capitais e nos grandes centros urbanos. O financiamento é limitado a 80% do projeto e deve ser destinado às pessoas físicas, os mutuários finais. Para que ocorram as liberações do recurso é necessário que haja uma evolução da obra e das vendas. (Fortuna, 2011)

O Crédito Imobiliário para o mutuário final destina-se a financiar a aquisição de um imóvel residencial para pessoas físicas. Nesta modalidade é exigido que a operação esteja nos moldes definidos pelo Sistema Financeiro da Habitação – SFH, em que as principais regras são: o mutuário não poderá possuir outro imóvel no município ou limítrofes de onde reside ou trabalha, também não poderá possuir mais de 1 (um) imóvel financiado pelo SFH no território nacional. Esta modalidade permite que o mutuário opte por amortizar parte da dívida com o saldo do seu FGTS – Fundo de Garantia por Tempo de Serviço. (Fortuna, 2011)

As principais linhas de câmbio são: “Antecipação de Contrato de Câmbio (ACC)”, “Antecipação de Contrato de Exportação (ACE)”, “Financiamento à Importação (FINIMP)” e Resolução nº 4131. O “ACC” é uma linha de crédito através da qual a instituição financeira, comprador da moeda estrangeira, adianta o valor da moeda nacional ao exportador, total ou parcial, quando da contratação do câmbio anterior ao embarque da mercadoria. Este financiamento proporciona apoio financeiro à produção da mercadoria. (Fortuna, 2011)

O “ACE” é uma operação de crédito através do qual a instituição financeira, a qual adquire a moeda estrangeira, adianta ao exportador o valor, total ou parcial, do contrato de câmbio celebrado entre as partes (cliente e seu fornecedor), após o embarque da mercadoria e contra entrega dos documentos. Este financiamento representa a antecipação do pagamento da exportação. (Fortuna, 2011)

O “FINIMP” caracteriza um financiamento à importação de bens de capital, máquinas, equipamentos e serviços. Trata-se de uma alternativa para alongamento do prazo de pagamento de importações pelo importador no Brasil e com pagamento a vista ao credor no exterior, mediante repasse de recursos captados no exterior para tal fim. (Fortuna, 2011)

A Resolução N° 4131 caracteriza-se por um empréstimo obtido no exterior em moeda estrangeira, assemelha-se a uma operação de capital de giro, porém a custo internacional, portanto, sujeita a variação cambial. (Fortuna, 2011)

As pessoas físicas podem utilizar recursos de crédito pessoal que é ofertado em diversas modalidades pelas instituições financeiras, destacam-se: crédito consignado, financiamento de veículos, aquisição de bens (como computadores e linha branca), antecipação de 13º Salário, antecipação da restituição do imposto de renda e crédito com garantia de imóveis. (Fortuna, 2011)

O Crédito Consignado foi instituído no primeiro ano do Governo Lula, em 2003. Trata-se de uma linha de crédito pessoal na qual o débito das parcelas é realizado pelo empregador, permitindo uma margem muito pequena para o não pagamento das parcelas. Ou seja, há uma redução no risco de inadimplência dos bancos, permitindo assim que se trabalhe com taxas mais baixas, quando se compara com as demais linhas de crédito pessoal. (Fortuna, 2011)

As linhas de repasse do BNDES foram desenvolvidas para utilizar a malha de agências das instituições financeiras comerciais que existem no Brasil para atingir os clientes que existem no Brasil hoje. O BNDES faz parcerias com os bancos, utilizando de suas estruturas de análise de crédito e aprovação de limites para os clientes. Em troca, os bancos recebem uma remuneração pelo serviço prestado, parte dos juros pago pelos clientes fica com os bancos comerciais. Ressalta-se que todo o *funding*³ das operações é proveniente da Tesouraria do BNDES, contudo 100% do risco da fica com as instituições repassadoras.

Nas operações indiretas, o BNDES repassa os recursos financeiros a bancos comerciais, públicos ou privados, agências de fomento e cooperativas credenciadas pelo BNDES, e estes agentes serão responsáveis pela análise e aprovação do crédito e pela definição das garantias. Os empresários usualmente se dirigem àquelas instituições onde já possuem cadastro e/ou algum tipo de relacionamento bancário. As agências financeiras credenciadas, por sua proximidade com os clientes, têm as melhores condições para avaliar os pedidos de financiamento. (BNDES, 2012)

As principais linhas de repasse do BNDES são: Automático, Finame, Finame Leasing, Procopa Turismo – FINEM e Programas Agropecuários.

³ *Funding* do BNDES são os recursos utilizados pelo BNDES para cumprir suas obrigações, costumam ser provenientes do Fundo de Amparo do Trabalhador (FAT), Fundo PIS-PASEP, Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND), Fundo de Garantia de Exportação (FGE) e de financiamentos concedidos pelo Tesouro Nacional mediante a emissão de títulos públicos.

3 POLÍTICA MACROECONÔMICA NO PERÍODO 2003 – 2010

Nesta seção serão definidas as políticas e medidas adotadas antes do governo Lula, para contextualizar o cenário no qual a economia do Brasil estava inserida no momento que ele assumiu a Presidência.

Em seguida serão apresentadas todas as políticas macroeconômicas adotadas no período entre 2003 e 2010, em que Lula era o presidente. Serão duas subseções, uma com a política externa e outra com a política doméstica, com enfoque na política monetária, por tratar da definição das taxas de juros praticadas no Brasil.

3.1. Cenário Macroeconômico que Antecedeu o Governo Lula (1994 – 2002)

Com receio de o Plano Real fracassar como aconteceu com os planos que o antecederam, frente ao fato de haver uma pressão inflacionária, a economia estava superaquecida e ocorrer rápida deterioração do Balanço de Pagamentos, o governo FHC decidiu adotar um controle sobre a desvalorização da moeda nacional no Brasil, que se baseava em micro desvalorizações, através da adoção de bandas cambiais, com piso e teto próximos e uma alta taxa de juros nominal. (Giambiagi; et al., 2005)

Esta nova política cambial, que se mostrou empenhada em não ser condizente com novas desvalorizações, conseguiu atrair novamente os investidores estrangeiros para aplicarem o seu dinheiro no país. Com a entrada de recursos externos no Brasil, a inflação foi caindo durante os anos seguintes, conforme pode se verificar na tabela abaixo:

Tabela 01 – Taxa de Inflação IGP – DI, 1995-1998

Ano	1995	1996	1997	1998
Taxa de Inflação	14,78	9,34	7,48	1,70

Fonte: FGV (2012)

Segundo Giambiagi; et al. (2005), o Plano Real conseguiu se fortalecer através da política monetária, devido à baixa taxa de juros e à situação do mercado financeiro internacional que retornou à ampla liquidez e buscava investir em mercados emergentes após a crise do México (1994-1995) em que ocorreu uma fuga de reservas

internacionais que resultaram numa crise de confiança e na desestabilização da economia mexicana.

Em 1999, com o início do segundo governo do Presidente FHC foram estabelecidas as seguintes políticas: regime de câmbio flutuante, metas para a inflação e superávit primário. A política monetária de metas para a inflação foi instituída com o objetivo de alcançar a estabilização dos preços. A mudança no regime cambial provocou saída de capitais no curto prazo e mudança na expectativa dos agentes financeiros. (Giambiagi; et al., 2005)

A saída de capitais no curto prazo fez com que houvesse a perda de reservas internacionais e aumento da taxa básica de juros, o que desvalorizou a taxa de câmbio nominal. A fim de manter a inflação dentro do estabelecido pelas metas, o BCB passou a utilizar a taxa de juros como meio para controlar a inflação.

O governo FHC realizou diversas mudanças no Brasil que ficaram marcadas. Destacam-se dentre elas: a instituição do regime de metas de inflação como modelo de política monetária; as privatizações das empresas públicas que estavam deficitárias, ineficientes ou com níveis inadequados de investimentos; a privatização dos bancos estatais; o fim do monopólio dos Estados no setor petrolífero e de telecomunicações; a mudança na forma de tratar o capital estrangeiro, permitindo com que empresas com sede no exterior dispusessem de tratamento igual às empresas constituídas nacionalmente; o saneamento financeiro, solucionando a questão dos bancos privados que estavam deficitários, mediante a instituição do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional – PROER. (GIAMBIAGI; et. al., 2005)

3.2. Política Macroeconômica no Governo Lula (2003 – 2010)

Quando ocorreu a campanha eleitoral para a Presidência do Brasil em 2002, esta foi marcada por uma grande incerteza dos mercados internacionais, devido a possibilidade de um candidato que se dizia de esquerda assumir o controle do país, o que deixava várias questões econômicas em aberto. As principais economias do mundo questionavam se, após a posse de Lula, o Brasil continuaria a honrar as suas dívidas e que tipo de medidas populistas seriam adotadas. Esse temor se refletiu na

economia nos anos de 2002 e 2003, a inflação alcançou pico histórico entre os governos FHC e Lula, chegando a 26,41% a.a. (FGV, 2012).

Os primeiros anos do governo de Luís Inácio Lula da Silva foram cautelosos, diante do contexto e das circunstâncias em que assumiu a Presidência, Lula adotou uma política econômica baseada nos mesmos pilares do segundo Governo FHC: mantendo o superávit primário, a política monetária com o regime de metas para a inflação e a política cambial com taxa de cambio flutuante (SOUSA; PINHEIRO, 2012).

O segundo governo de Lula se deparou com a crise internacional de 2008, a qual gerou uma maior aversão ao risco no mercado internacional e provocou fuga de capital dos investidores estrangeiros no mercado brasileiro, pois os mesmos optaram por aplicações em países com históricos mais favoráveis de aplicações mais seguras, como os títulos do tesouro americano. Objetivando evitar grandes impactos na economia brasileira, o governo optou por adotar medidas anticíclicas, reduzindo a taxa básica de juros (SELIC), lançando programas para estimular investimentos, como o Programa de Aceleração do Crescimento – PAC.

3.2.1. Análise da Política Externa

O governo Lula empregou uma política externa bastante ativa. Manteve a taxa de câmbio flutuante, conforme recebeu do governo FHC, mas realizou intervenções em momentos que considerou oportuno. A política comercial se mostrou inovadora para o Brasil, pois o seu foco foi a “multilateralização do sistema internacional” (RAMANZINI JÚNIOR, 2010, p.60); a política alfandegária também foi bastante utilizada como instrumento para inibir a importação em alguns momentos e em outros para estimular as exportações.

A política comercial externa durante o governo Lula teve uma característica diferenciada no Brasil, pois foi marcada pela participação acentuada do Itamaraty, durante todos os anos do governo, buscando focar na redução das burocracias econômicas. Os pilares da política comercial basearam-se na “multilateralização do sistema internacional” e em aumentar a capacidade do Brasil em intervir em assuntos globais.

Para alcançar essas estratégias, o Titular do Ministério de Relações Exteriores, Celso Amorim, buscou intensificar a participação do Brasil nos órgãos internacionais tradicionais (ONU, OMC e FMI); participou ativamente da criação do G-20 Comercial em agosto/2003 em Cancun; formação do Fórum IBAS (Índia, Brasil e África do Sul) através da Declaração de Brasília que busca unir os interesses econômicos e sociais dos países participantes. Além dessas medidas, Amorim e sua equipe participaram de missões de paz na ONU, principalmente no Haiti; buscaram fortalecer as relações públicas entre os países da América Latina; incluíram o tema da pobreza nas discussões internacionais; buscaram diversificar suas relações comerciais e políticas, com destaque para países como China, Índia, África do Sul e Rússia; deram ênfase na relação com os países vizinhos que compõem o Mercado Comum do Sul (MERCOSUL) e a União das Nações Sul-Americanas (UNASUL); e realizaram políticas de articulação internacionais voltadas aos grandes países em desenvolvimento (RAMANZINI JÚNIOR, 2010).

Nos momentos em que aconteceram intervenções das entidades monetárias para controlar as taxas de câmbio, a ação do governo foi necessária devido às ações da China e dos Estados Unidos, que estavam praticando uma “guerra cambial”. A interferência do governo não ocorreu devido ao descontrole das políticas que estavam sendo adotadas pelo governo (CURADO, 2011).

A China apresentou um crescimento médio de 9,6% a.a. durante os oito anos do Governo Lula, conforme pode se verificar na Tabela 2. Para alcançar esta meta, aquele país adotou medidas reforçadas pela política cambial artificial de desvalorização de sua moeda nacional, além de ainda contar com um custo de mão-de-obra extremamente barato e uma produção em elevada escala. As estratégias implantadas pelo governo chinês, proporcionaram-lhe uma imensa competitividade entre os demais países, que culminou com os níveis de crescimento estabelecidos, afetando assim a política cambial brasileira. Já os Estados Unidos adotaram uma política monetária expansionista e mantiveram o desequilíbrio nas transações correntes. As medidas tomadas por esses países causaram a desvalorização do dólar no mercado internacional, gerando impacto nas exportações brasileiras e estimulando as importações no Brasil (CURADO, 2011).

Tabela 02 - Taxa de Crescimento do PIB da China - em % a.a.

Ano	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Taxa de Crescimento do PIB	8,0	9,1	9,1	10,2	11,9	9,0	9,1	10,3

Fonte: National Bureau of Statistics of China (2013)

É possível fazer uma análise da evolução do setor externo brasileiro com base nos dados apresentados na Tabela 3 através do Balanço de Pagamentos:

Tabela 03 - Balanço de Pagamentos (Contas Seleccionadas) - Em US\$ Bilhões (2003-2010)

Ano	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exportações (FOB)	73,08	96,48	118,31	137,81	160,65	197,94	152,99	201,92
Importações (FOB)	48,33	62,84	73,60	91,34	120,62	172,98	127,72	181,76
Saldo Balança Comercial (FOB)	24,79	33,64	44,70	46,46	40,03	24,84	25,29	20,15
Saldo Transações Correntes	4,18	11,68	13,98	13,64	1,55	-28,19	-24,30	-47,27
Saldo Conta Capital e Financeira	5,11	-7,52	-9,46	16,30	89,09	29,35	71,30	99,91

Fonte: IPEADATA, Anexo Estatístico-Revista Conjuntura Econômica (2012).

Antes da crise de 2008, no ano de 2007 já se identifica uma queda acentuada no Saldo das Transações Correntes, redução de 88,9% quando comparado com o ano anterior, a queda se deu devido a grande valorização do real, desencadeada pela política monetária norte-americana que desvalorizou o dólar e gerou grande saída de divisas no Brasil. O Saldo da Balança Comercial também apresentou uma queda de 2006 para 2007, mas esta conta sofreu maior impacto a partir de 2008, pois se manteve superavitária a grande entrada de capital externo no país para investimentos, atraídos pelas altas taxas de juros praticadas.

A política alfandegária foi pouco utilizada entre 2003 e 2010, mas algumas medidas adotadas para tentar evitar os efeitos da crise de 2008, podem ser destacadas, dentre elas:

Reajuste da tabela e a criação de novas alíquotas do Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF), a redução da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), além de medidas setoriais, como a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para eletrodomésticos da linha branca, bens de capital e automóveis. Esses são bens de alto valor unitário e com grande capacidade de induzir outras atividades econômicas ao longo da cadeia produtiva. A intensa redução das vendas desses bens logo no início da crise motivou medidas de redução de impostos sobre tais produtos, medidas que, por reduzirem o preço ao consumidor, buscaram estimular as vendas, a produção e o emprego. (IPEA; 2009, p.3)

3.2.2. Análise da Política Doméstica

Para analisar as políticas macroeconômicas adotadas pelos governos de Lula faz-se necessário observar o que aconteceu nos seus dois governos separadamente. O primeiro, como mencionado anteriormente, caracterizou-se por políticas bastante conservadoras que já vinham sendo adotadas pelo governo antecessor. Adotou então, uma política fiscal que buscava alcançar redução da dívida líquida, mas era incapaz de gerar crescimento econômico e, na política monetária, a manutenção de elevadas taxas nominais de juros (MATTOS; JAYME JR., 2011, p.37).

O segundo governo Lula foi marcado internamente por tentar combater os efeitos da crise no país, para isto adotou uma política fiscal contra cíclica, realizando uma redução do arrocho fiscal e aumentando os gastos do governo. Na política monetária, manteve os juros elevados, mas estimulou a concessão de crédito através dos bancos públicos. “Neste caso, o segundo governo Lula procedeu a uma política tipicamente Keynesiana, a de utilizar o gasto público e o crédito via bancos públicos para amortecer os impactos da crise” (MATTOS e JAYME JR., 2011, p. 37).

O crescimento da economia brasileira entre 2003 e 2010, de forma geral, foi ascendente, apresentando uma expressiva elevação no PIB total que cresceu a uma taxa média de 4% a.a. passando de R\$ 1,7 trilhões em 2003 para R\$ 3,5 trilhões em 2010 (com crescimento de 7,53% vs. ano anterior), desencadeando uma elevação do PIB *per capita* que passou de R\$ 9,5 mil para R\$ 19,5 mil no mesmo período, em média, dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) elaborados através de uma série estimada utilizando-se o PIB nominal e a população residente em primeiro de julho.

É possível identificar na Tabela 04 a retração da economia em 2009 (-0,33%) quando comparado com 2008, provocada pelos efeitos da crise internacional.

O crescimento acentuado da economia em 2010, o maior desde 1986, foi desencadeado pela expansão do consumo das famílias, do consumo do governo e da formação bruta de capital fixo. É importante destacar que o crescimento em 2010 apresentou grande concentração no primeiro trimestre, em termos anualizados, com expansão de 9,0% a.a., contudo o nível decrescimento teve forte desaceleração, apresentando crescimento de 0,7% a.a. no último trimestre do ano.

Tabela 04 - Variação do PIB Brasileiro - em % a.a. (2003 - 2010)

Ano	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PIB Agregado	1,15	5,71	3,16	3,96	6,09	5,17	-0,33	7,53
PIB Industrial	1,85	8,47	1,25	0,97	5,60	2,97	-8,73	10,14
PIB - Agropecuária	5,81	2,32	0,30	4,80	4,84	6,32	-3,11	6,33
PIB Serviços	0,76	5,00	3,68	4,24	6,14	4,93	2,12	5,49

Fonte: IPEADATA, Anexo Estatístico-Revista Conjuntura Econômica (2012).

A inflação durante o primeiro governo teve basicamente como único instrumento a taxa de juros, o que foi efetivo, uma vez que apresentou bom desempenho no combate a inflação, seguindo rigidamente o regime de metas. A adoção deste único recurso foi possível, pois o cenário externo estava favorável através do aumento de fluxo de capitais para os países emergentes e pelos significativos resultados na balança comercial (CARVALHO, 2006).

O primeiro ano, 2003, foi o único que não cumpriu a meta, vide Tabela 05, devido às expectativas dos mercados externos de calote da dívida, desencadeou a fuga de capitais, que provocou o aumento da taxa de câmbio, além disso, não se acreditava que o Governo Lula manteria a política de utilizar taxa de juros no combate à inflação (BARBOSA, 2005). No segundo governo foi mantida a estratégia de controle da inflação através da manutenção da taxa de juros em patamares elevados.

Assim foi definida a política monetária do governo Lula, que teve como objetivo central alcançar as metas de inflação estabelecidas pelo COPOM. Destaca-se inclusive os anos de 2006, 2007 e 2009, que a inflação real alcançou exatamente o centro da banda.

Tabela 05 - Metas de Inflação - em % a.a. (2003 - 2010)

Ano	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Meta	4,0 ± 2,5	5,5 ± 2,5	4,5 ± 2,5	4,5 ± 2,0	4,5 ± 2,0	4,5 ± 2,0	4,5 ± 2,0	4,5 ± 2,0
Inflação Real	9,30	7,60	5,70	3,14	3,14	5,90	4,31	5,80

Fonte: Banco Central (2012)

Muito embora os objetivos estabelecidos pelo BCB para a inflação foram alcançados, durante todos os oito anos de governo no Brasil persistiram as altas taxas de juros. Apesar das reduções mencionadas acima, o governo brasileiro continuava praticando uma das maiores taxas do mundo.

Curado (2011) considera três justificativas para as elevadas taxas de juros reais (descontadas a inflação projetada): 1) devido ao histórico brasileiro de alta inflação, o

que gerava enorme custo para o desenvolvimento econômico do país, o BCB acaba reagindo de forma mais firme quando se trata de taxa de juros; 2) mesmo apresentando avanços no perfil da dívida pública federal, o Brasil ainda possui muitos encargos a serem pagos no curto prazo, havendo a necessidade de “rolar” esta dívida, o que acaba por impor limites na redução da taxa de juros; e 3) o governo Lula não utilizou efetivamente os instrumentos de política fiscal para conter os excessos de demanda agregada.

A política fiscal foi um tema bastante polêmico no governo Lula. Apesar da redução da dívida pública, que saiu de 57% do PIB em 2002 para 41% do PIB em 2010 (BCB, 2012), o peso dos gastos públicos aumentou consideravelmente, principalmente por parte do governo federal. Schwartsman (2011) afirma que mesmo tendo alcançado superávits primários entre os anos de 2003 e 2008, ainda assim não pode considerar a política fiscal restritiva, devido à margem de expansão dos gastos.

Schwartsman (2011) continua afirmando que no curto prazo este tipo de política fiscal entra em conflito com a política monetária e desencadeia em taxas de juros mais elevadas do que se estivessem adotando uma política fiscal mais austera. Já no longo prazo, a manutenção dos altos gastos governamentais podem gerar baixos níveis de poupança doméstica, que acaba se refletindo na necessidade de poupança externa.

No Brasil não houve este desfecho, uma vez que se acentuaram as vendas de *commodities* com altos preços internacionais e, em um momento em que, o mercado internacional estava com alta liquidez. Ele ressaltou que as condições podem ser revertidas a qualquer momento, o que dificultaria a gestão econômica no país.

“No plano fiscal, a tão prometida reforma tributária não saiu do papel, sendo mantida uma pesada e arcaica estrutura tributária. A simplificação e a redução da carga tributária não ocorreram no governo Lula. Apesar disso, pode-se afirmar que no campo fiscal ocorreram alguns avanços importantes, com destaque para a evolução da dívida pública.” (CURADO, 2011, p.96)

Quando o assunto é o governo Lula não se pode deixar de falar dos avanços promovidos no âmbito social. Durante os oito anos de seu governo houve a geração de 11,1 milhões de empregos formais, uma média de 1,39 milhão por ano. Lula manteve a política de reajuste do salário mínimo, que busca cobrir a variação da inflação, e foi adotada desde a instituição do Plano Real. Conforme se verifica na Tabela 6, entre 2003 e 2010 o ajuste do salário mínimo foi, em média, de 15% a.a.

Tabela 06 - Variação dos Salários - Valores Nominais - em R\$ (2003 - 2010)

Ano	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Salário Real	1.394,08	1.376,28	1.397,40	1.452,67	1.499,03	1.549,92	1.599,11	1.686,39
Valor do Salário Mínimo	230,00	253,33	286,67	337,50	372,50	409,17	465,00	510,00

Fonte: IPEADATA, Anexo Estatístico-Revista Conjuntura Econômica (2012).

O principal programa social do governo Lula foi o Bolsa Família, instituído em 2003, em substituição ao programa Fome Zero. A adoção desses programas de transferência de renda foram iniciados ainda no governo FHC com os programas Bolsa Escola, Bolsa Alimentação e Bolsa Gás. Esses programas de transferência de renda substituíram uma série de ações do governo como fortalecimento da agricultura familiar, programas de geração de renda e trabalho, reforma agrária, distribuição de alimentos, merenda escolar, dentre outros.

3.2.2.1. A Política Monetária Creditícia

O Brasil só passou a adotar políticas monetária e creditícia efetivas após a criação do BCB que ocorreu em 1964. Antes, o Banco do Brasil (BB) agregava as funções de autoridade monetária, banco de fomento e banco comercial, além de controlar as operações de comércio exterior. O BB agia, em sua maior parte, de maneira autônoma e não seguia as metas monetárias e fiscais estabelecidas pelos governos.

Em 1945, através do Decreto Lei nº 7.293, de 2 de fevereiro de 1945, o SUMOC foi instituído com as seguintes funções:

exercer o controle monetário e preparar a organização de um banco central, tinha a responsabilidade de fixar os percentuais de reservas obrigatórias dos bancos comerciais, as taxas do redesconto e da assistência financeira de liquidez, bem como os juros sobre depósitos bancários. Além disso, supervisionava a atuação dos bancos comerciais, orientava a política cambial e representava o País junto a organismos internacionais. (BCB, 2012)

A criação do SUMOC foi uma exigência do Banco Mundial e do Fundo Monetário Internacional (FMI) para a concessão de crédito ao Brasil. Na época, era um órgão subordinado ao Ministério da Fazenda e foi extinto em 1965 com a criação do BCB.

De acordo com Fortuna (2011) o BCB possui as seguintes atribuições de sua privada competência: emitir papel moeda e moeda metálica de acordo com os limites estabelecidos pelo CMN; realizar os serviços do meio circulante; receber os recolhimentos compulsórios das instituições financeiras; realizar as operações de redesconto de acordo com a política econômica definida pelo governo; regular o serviço de compensação de cheques e outro papéis; realizar as operações de compra e venda de títulos públicos federais, como instrumento de política monetária; emitir títulos de sua responsabilidade, desde que estejam de acordo com as normas do CMN; exercer controle total sob as formas de concessão de crédito no país; autorizar o funcionamento e estabelecer qual a dinâmica operacional de todas as instituições financeiras; estabelecer os pré-requisitos para o exercício dos cargos de direção nas instituições financeiras privadas; vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais; controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país, certificando-se de que o mercado cambial está operando de forma correta, através de ouro, moeda ou operações de crédito no exterior.

Desde a instituição do Plano Real, a concessão de crédito passou a ser regida sob orientação do Ministro da Economia, através de ações junto com BCB. Este, sempre que identificou a necessidade, utilizou-se de artifícios para expandir ou retraindo o crédito. As principais medidas tomadas pelo BCB, a fim de controlar a concessão de crédito, foram relacionadas à taxa de juros, ao compulsório e às regras estabelecidas com as instituições financeiras referentes ao volume de poupança e saldo em conta corrente.

O governo Lula adotou uma política creditícia bastante ativa, utilizando este recurso para aumentar a demanda interna e tentar, por essa via discutível, melhorar a situação econômica e social do país. Durante o seu primeiro mandato, focou na recuperação e no fortalecimento da capacidade de conceder empréstimos dos bancos públicos, os quais foram os personagens de destaque no objetivo de se alcançar grande parte pobre da população brasileira que não possuía acesso ao crédito, mas que também contribuiu para o seu endividamento de forma significativa.

No primeiro ano de seu governo, Lula tomou medidas para estimular o mercado de crédito no país, para isso aprovou a MP 130 de 17/09/2003 que em dezembro daquele ano de 2003, se tornou lei (Lei 10.820 de 17/12/2003). Esta medida incluiu todos os trabalhadores regidos pela CLT e os aposentados e pensionistas do INSS na modalidade de crédito consignado. Devido ao baixo risco dessas operações,

esta lei foi responsável por alterar o perfil de atendimento desses clientes nos bancos públicos e privados (SOUSA; PINHEIRO, 2012).

Em 2004, a política monetária teve que ser mais cautelosa, sendo marcada pelo aumento das taxas de juros com o objetivo do governo conseguir cumprir as metas de inflação. O COPOM, alinhado com os objetivos do governo, trabalhou para que durante a gestão de Lula, a inflação se mantivesse dentro da meta estabelecida. Assim, o pico da taxa de SELIC ocorreu em julho de 2005 com 19,75% a.a. A redução só iniciou em setembro daquele ano.

O ano de 2006 foi marcado por uma contínua redução da taxa básica de juros e por um novo cenário em que a inflação já estava mais baixa e foi possível uma nova abordagem para expansão do crédito consignado e a adoção de uma política mais agressiva junto aos bancos com a redução do compulsório e a estagnação da taxa de redesconto (SOUSA; PINHEIRO, 2012).

No ano de 2007 houve a criação do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que, dentre outros incentivos, fomentou a concessão de crédito de longo prazo, para atendimento aos altos investimentos exigidos, foco do BNDES.

O ano de 2008, em que aconteceu a crise mundial, foi um desafio para o governo Lula. Naquele ano houve o aumento da taxa SELIC a fim de conter os possíveis efeitos da crise. Entretanto o governo buscou aquecer a economia internamente, principalmente porque já era possível notar um aumento do poder de compra do segmento mais carente da população brasileira, ainda que de forma não sustentada e sustentável, beneficiada pelos programas sociais do governo. Para aumentar a oferta de recursos no mercado, mais uma vez o governo, através do BCB, flexibilizou as taxas de redesconto e reduziu a de depósitos compulsórios, além disso, aumentou a concessão para o agronegócio e melhorou as condições de financiamento para os exportadores. Estas medidas alcançaram resultados efetivos, pois o país manteve a sua produção crescente, mesmo diante do cenário internacional de estagnação econômica (BCB, 2009).

A expansão da concessão de crédito se manteve durante o ano de 2009, pois o governo adotou uma série de medidas para estimular a demanda. Além da redução da taxa SELIC, ampliou o PAC, ampliou o Bolsa Família e implementou o projeto que seria o Plano Nacional de Habitação Popular (MATTOS; JAYME JR., 2011).

Conforme sinalizado por Sousa e Pinheiro (2012), em 2010 já era possível perceber a retomada do ritmo de crescimento, ainda que bastante tímido, e a

superação dos efeitos da crise, que foram fortalecidos pelas condições favoráveis no mercado de trabalho e boas expectativas dos empresários e consumidores.

As medidas adotadas durante o governo Lula foram responsáveis pela expansão do crédito no Brasil, modificando a forma das instituições financeiras atuarem no país, que passaram a atender grande parte da população que não tinha acesso ao crédito, buscando a possibilidade dos consignados, modalidade de crédito que mais cresceu entre 2003 e 2010. Houve também a expansão da atuação dos bancos de fomento, BNDES e BNB, que foram importantes nas concessões de créditos voltados para os projetos do PAC. Setores que antes não eram foco dos bancos, por estímulo do governo, passaram a ser, como o agropecuário e os exportadores. Junto com o aumento da concessão de crédito, contudo, veio atrelado o aumento da inadimplência (BCB, 2011).

3.2.2.2. As Medidas Adotadas para Redução do Spread Bancário

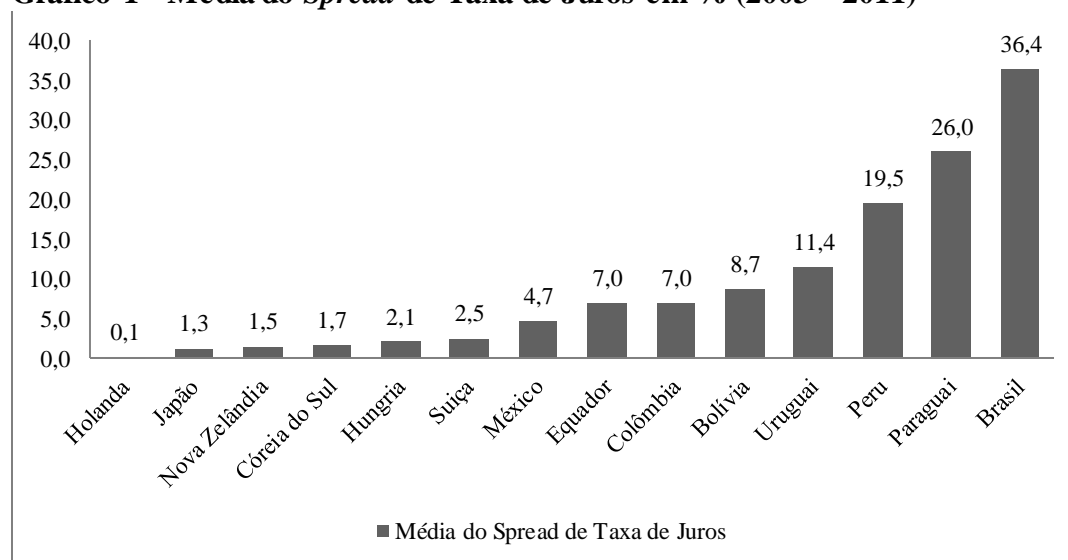
Oreiro; et. al (2004) resume as características da trajetória do *spread* bancário após o Plano Real em cinco pontos: i) apesar de terem apresentado queda significativas, os patamares de *spreads* praticados no Brasil ainda são muito elevados; ii) um dos principais indicadores dos elevados *spreads* praticados é a taxa de compulsório; iii) os *spreads* praticados nas operações de pessoas físicas é bem superior ao praticados com as pessoas jurídicas; iv) os *spreads* bancários estão sujeitos a estabilidade macroeconômica, ou seja, como o histórico brasileiro é de instabilidade, os bancos praticam *spreads* elevados; v) após a implantação do Plano Real as quedas nos patamares de *spread* praticados tem sido bem menores, mas ainda assim é possível identificar redução.

O principal instrumento econômico que é capaz de alterar o *spread* praticado pelos bancos é a taxa básica de juros, no caso do Brasil é a taxa SELIC.

No Brasil, assim como a taxa de juros, os patamares de *spread* praticados são muito elevados, o que dificulta a expansão da concessão de crédito, uma vez que inibe os agentes tomadores, devido aos altos custos de se tomar um empréstimo. Desta forma, é necessário compreender a composição do *spread* para justificar o motivo

pele qual há altos custos de concessão, enquanto o volume de crédito concedido é baixo, quando comparado a outros países, como se pode identificar no Gráfico 1.

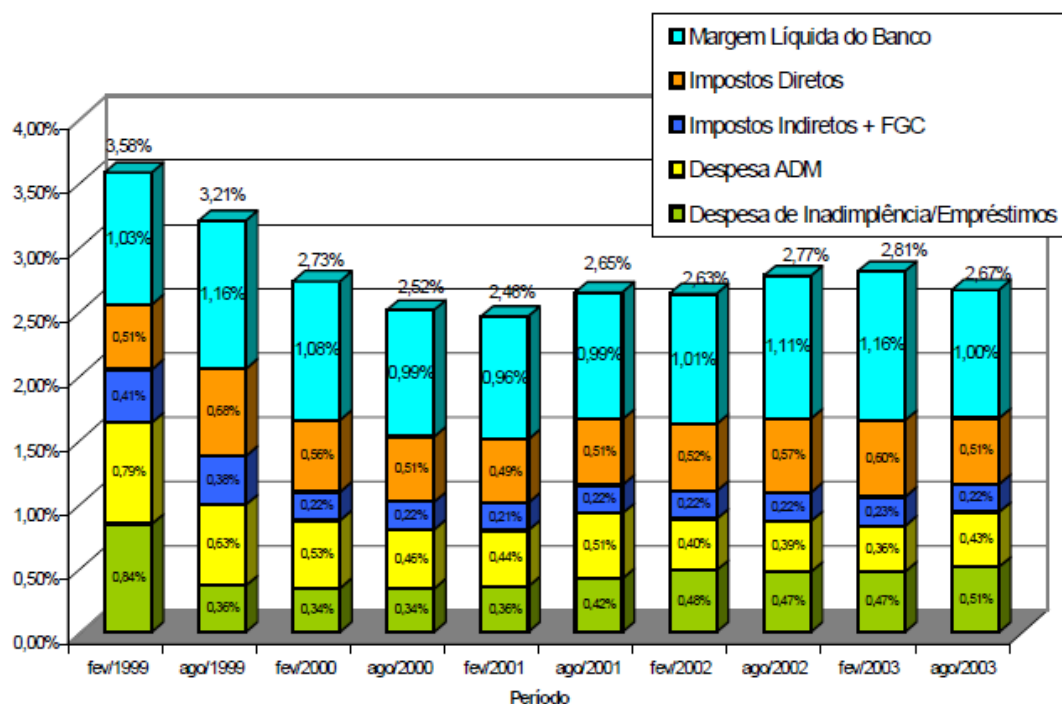
Gráfico 1 - Média do *Spread* de Taxa de Juros em % (2003 – 2011)



Fonte: Banco Mundial (2013)

Na Figura 2 e na Tabela 07 se mostra a decomposição do *spread* bancário nos anos do governo Lula, que tentou tomar medidas para reduzir tais patamares.

Figura 2 – Decomposição do *Spread* Bancário total em % (2003)



Fonte: BCBC (2003)

Tabela 07 - Decomposição do Spread Bancário total – em % (2004-2010)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Taxa de aplicação	53,11	53,33	47,31	40,18	52,91	40,32	39,70
Taxa de captação	17,55	16,93	12,55	11,78	12,93	10,51	11,83
Spread total (1)	35,56	36,40	34,76	28,40	39,98	29,81	27,87
Custo administrativo (2)	7,26	7,06	6,22	5,15	4,06	4,25	3,50
Inadimplência (3)	8,64	10,04	10,61	8,07	10,68	9,12	8,01
Compulsório + Subsídio cruzado + Encargos fiscais e FGC (4)	3,34	2,94	2,13	1,83	2,09	1,57	1,14
Margem bruta, erros e omissões (1-2-3-4)=(5)	16,32	16,36	15,80	13,34	23,15	14,88	15,22
Impostos diretos (6)	5,56	5,57	5,38	4,55	9,28	5,95	6,10
Margem líquida, erros e omissões (5-6)	10,76	10,97	10,42	8,79	13,87	8,92	9,12

Fonte: BCB (2010)

Ao se analisar a decomposição do *spread* bancário entre 2003 e 2010 é possível observar uma redução do custo de intermediação financeira, que representa o resultado do crescimento do mercado de crédito brasileiro, redução dos custos administrativos, do compulsório, do subsídio cruzado, dos encargos fiscais e do FGC. Em contraponto, as taxas de inadimplência mantiveram-se elevadas e não apresentaram quedas significativas que demonstrem um ambiente favorável a recuperação das operações de crédito. A margem bruta, erros e omissões compreendem quase metade da composição do *spread* entre os anos de 2003 e 2010, demonstrando que o sistema bancário brasileiro ainda é bastante limitado nos quesitos competitividade e transparência. Com as elevadas margens líquidas praticadas se demonstra que é possível a redução dos patamares de *spread* praticados no Brasil, reduzindo as margens líquidas, não necessariamente implica em reduzir o lucro dos bancos, mas com certeza reduziria os *spread* bancários (ROSA, 2012).

Durante os anos de 2003 a 2010, pode-se elencar uma série de medidas tomadas a fim de resultar em uma maior concorrência entre as instituições financeiras, a fim de causar a redução dos *spreads* bancários.

Após a eleição do presidente Lula, a retomada da confiança externa e a estabilização da inflação, o BCB reduziu as alíquotas do compulsório, as quais foram praticamente mantidas até 2008. Com a crise internacional, o BCB buscou reduzir ainda mais as alíquotas do compulsório a fim de aumentar a liquidez do sistema financeiro no momento de incertezas. Somente em 2010, ocorreu a redução gradual de compulsório. Como já mencionado anteriormente, o compulsório é um importante

instrumento de política monetária e a redução indiscriminada pode levar o BCB a incrementar a taxa SELIC, o que tende a elevar os *spreads*. (ROSA, 2012)

Em 2004 foram aprovadas algumas leis importantes, entre as quais se destacam: a Lei 10.931/2004 que alterou a garantia de alienação fiduciária, que antes compreendia apenas bens móveis e passou a acatar bens imóveis; foi esta mesma lei que instituiu que operações de crédito poderiam ser formalizadas através de uma Cédula de Crédito Bancário – CCB, que é um título executivo extrajudicial, ou representa um título de crédito com promessa de pagamento nas condições especificadas no documento; houve ainda a aprovação da Lei das Falências e a alteração do Código Tributário Nacional, que tinham como objetivo proteger os credores em caso de insolvência das empresas devedoras, com elas os empréstimos bancários passaram a ser a principal prioridade após as dívidas trabalhistas (se as dívidas trabalhistas ultrapassarem o teto de 150 salários mínimos), se ultrapassar, as dívidas bancárias passam a ser a primeira prioridade de pagamento. (BCB, 2005)

Nesta mesma lei ainda foi implementado o Novo Sistema de Informação de Crédito do Banco Central (SISBACEN), que passou a regulamentar que todas as instituições financeiras devem informar mensalmente o valor e o prazo das operações realizadas acima de R\$ 5.000,00 com todos os seus clientes pessoas físicas ou jurídicas. O novo sistema permitiu aumentar a quantidade e a qualidade das informações sobre crédito no Brasil. (BCB, 2005)

No ano de 2006, as Resoluções 3401 e a 3402 marcaram o setor bancário. A Resolução 3401 permitiu a portabilidade das operações de crédito entre as instituições financeiras. As condições para realização da portabilidade são a manutenção do prazo da operação e do valor de face. Esta medida foi bastante significativa para forçar uma redução dos *spreads* praticados, pois qualquer cliente pode migrar a operação que está vigente em uma instituição, caso receba uma oferta melhor de outra. A Resolução 3402 permitiu que os funcionários de empresas privadas optassem o banco pelo qual querem receber o salário, aumentando também a competitividade entre os bancos e fazendo com que ofertem seus produtos com margens menores para tornarem-se mais atrativos. (BCB, 2007)

Ainda no ano de 2006, a Resolução 3516 anulou a possibilidade de se cobrar taxas pela liquidação antecipada de operações de crédito e definiu a forma de se calcular o valor presente em caso de liquidações antecipadas. A Resolução 3517 de 2008 estabeleceu que as instituições financeiras teriam que especificar todos os custos

das operações, o principal, os juros e as taxas, apresentando assim o Custo Efetivo Total – CET. (BCB, 2007)

Outro instrumento marcante no governo Lula foi o IOF, o mesmo foi implantado após o fim da CPMF, na contratação de operações de crédito. O IOF é um imposto cobrado sobre as operações de crédito, câmbio, seguros e relativo às operações de títulos e valores mobiliários. As alíquotas sobre as operações de crédito eram diferenciadas entre as pessoas físicas e as empresas em 2003. A primeira pagava 0,0082% ao dia limitado a 3,0% a.a. e a segunda, 0,0041% ao dia limitado a 1,5% a.a.. Contudo, ambas pagavam 0,38% sobre o valor de face da operação. Em 2008, o governo reduziu a alíquota das pessoas físicas e equiparou com a das pessoas jurídicas. (BCB, 2007)

As medidas e resoluções adotadas durante os oito (8) anos de gestão do Lula foram importantes por proporcionar maior conforto às instituições financeiras e assim, aumentar o volume de operações realizadas, para mitigar partes dos riscos permitindo o acesso a maiores informações sobre a exposição de seus clientes no mercado e ainda, para obter algumas facilidades jurídicas, estimulando também a concorrência entre as instituições. Como se pode verificar na Tabela 7, obteve-se resultado positivo, pois o *spread* bancário apresentou queda de 7,7% entre os anos de 2004 e 2010. (BCB, 2011)

4 COMPORTAMENTO DA TAXA DE JUROS E DO *SPREAD* BANCÁRIO NO GOVERNO LULA

Desde 1999 o BCB e o Governo Federal trabalham juntos para expandir a oferta de crédito no país e reduzir os custos dos empréstimos e financiamentos, a fim de que o Brasil apresente taxas de crescimento sustentáveis. Naquele ano se deu início a publicação anual do relatório Juros e *Spread* Bancário, com o objetivo de apresentar a evolução da concessão de crédito e do *spread* bancário. A partir do ano 2000 passou a ser chamado de Relatório de Economia Bancária e Crédito. E desde então passou a divulgar edições anuais, avaliando a resposta da economia quanto às medidas macroeconômicas adotadas para expansão do crédito e redução dos *spreads*. Nesta seção serão abordadas as evidências encontradas nos anos de 2003 a 2010, os quais o Presidente do Brasil era Luís Inácio Lula da Silva.

4.1. O primeiro governo (2003 – 2006)

No ano de 2003, o *spread* bancário e as taxas de juros seguiram a tendência de crescimento que vinham desde 2002, devido ao choque especulativo ocasionado pelas eleições presidenciais no Brasil, que consistia na desconfiança que todo o sistema financeiro interno e externo tinha na capacidade do novo presidente e do seu partido gerirem o país, face o discurso que sempre tiveram até bem antes de chegarem ao poder. Com a expectativa de como seria conduzida a gestão de Lula, após a sua vitória, houve uma imensa saída de moeda e de investimentos do país, pois havia uma insegurança no mercado internacional com a possibilidade de que o Brasil não honrasse a sua dívida externa. O pico do crescimento da taxa de juros e de *spread* bancário se deu no segundo trimestre de 2003.

Ainda em 2003, o então Presidente do BCB, Henrique Meirelles, estabeleceu como objetivo de sua gestão, alinhado com o Presidente, a redução do *spread* bancário e a expansão da concessão de crédito para empresas de pequeno e médio porte, a fim de aumentar a quantidade de empresas e pessoas com acesso ao crédito e aos serviços financeiros. Assim, para alcançar os objetivos estabelecidos adotou a obrigatoriedade das instituições financeiras em direcionar 2% dos depósitos à vista para realização de operações de microcrédito destinadas à população de baixa renda e

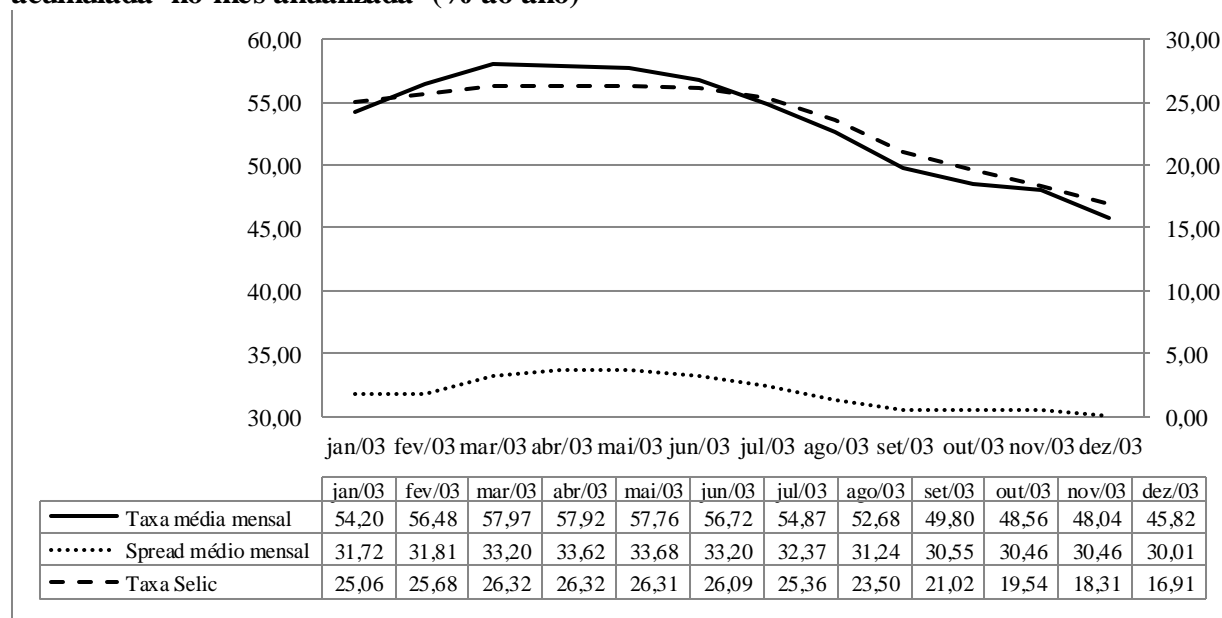
aos microempreendedores, e conseguiu a aprovação da lei que permite o empréstimo consignado, os quais ajudam a reduzir a inadimplência e os custos da operação de crédito.

Nos relatórios do BCB concluiu ser necessário a elaboração de um mecanismo regulatório a fim de estimular a competição entre as instituições financeiras, de forma que se sentissem estimuladas a prestar melhores serviços e oferecerem melhores produtos para garantir o seu *marketshare*⁴ no mercado. Definiu-se também que a estabilidade macroeconômica era a peça fundamental para se alcançar os objetivos estabelecidos.

Outro ponto de destaque no ano de 2003 foi a ampliação da rede de correspondentes bancários. Com este sistema, quando todos os municípios do país passaram a ter serviços básicos de agências bancárias.

No gráfico 2 que se mostra a evolução da taxa de juros media mensal (pré-fixada, pós-fixada e flutuante) das operações de crédito com recursos livres referenciais, do *spread* médio mensal praticado nessas operações e a evolução taxa SELIC ao decorrer do ano de 2003.

Gráfico 2 – Taxa média mensal, *Spread* médio mensal e Taxa SELIC em 2003 acumulada no mês anualizada (% ao ano)



Fonte: BCB (2004)

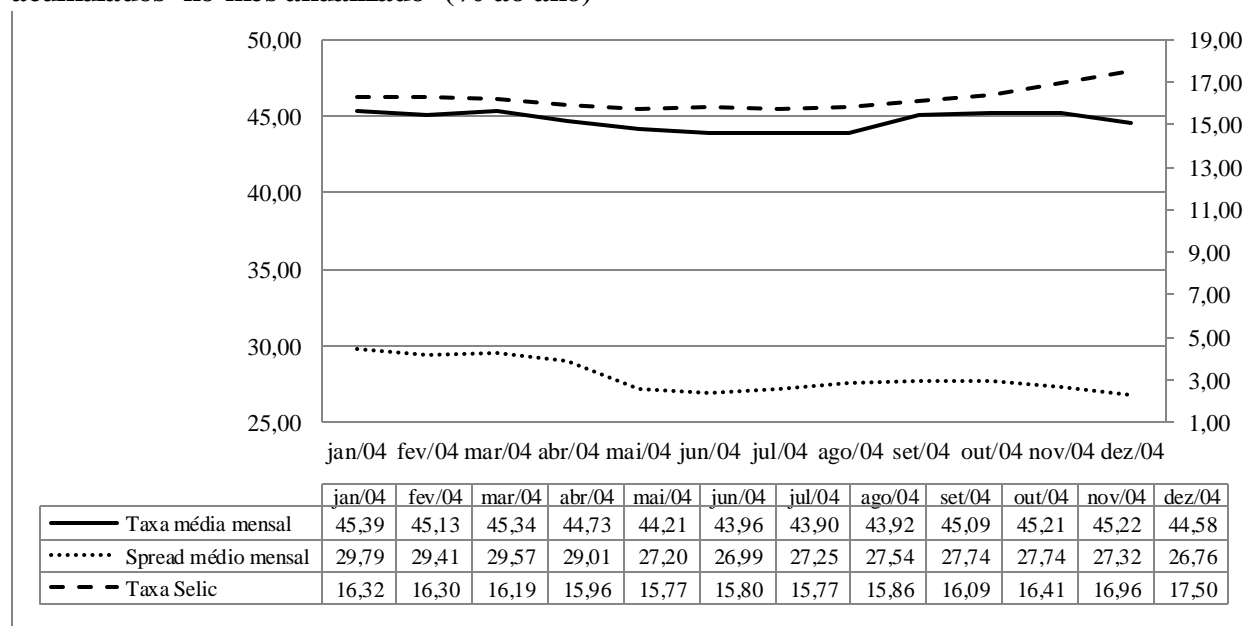
⁴ *Marketshare* equivale ao percentual do mercado, a participação daquele produto frente a gama de todos os produtos.

Conforme pode ser analisado através das evidências mostradas no gráfico 2, as taxas de juros mantiveram a tendência de crescimento desde 2002, desencadeadas pelo processo eleitoral, aumento da inflação e aperto monetário feito pelo BCB via elevação da taxa SELIC e do compulsório. O ápice da taxa de juros ocorreu em março de 2003. Logo após, o quadro foi sendo revertido, devido ao alcance de uma maior estabilidade macroeconômica no país, identificados pela taxa de câmbio mais estável e pela redução da inflação. Em agosto/2003 houve redução expressiva da taxa SELIC, de quase 2%, o que fez com que o mercado financeiro passasse a trabalhar com taxas de juros em patamares inferiores, apresentando uma redução maior que a da taxa básica de juros.

O *spread* durante o ano de 2003 se comportou com certa estabilidade, as variações que ocorreram foram provenientes dos aumentos dos custos de captação, principalmente pelos aumentos da taxa SELIC. O *spread* das operações realizadas com pessoas físicas teve comportamento bastante similar à média. Com as pessoas jurídicas, a evolução teve algumas altas significativas, puxados pelas operações pós-fixadas de câmbio indexadas à taxa Libor, taxa de referência utilizada em operações com moedas estrangeiras. (Gráfico 2)

Quando o BCB analisou a composição do *spread* em 2004, considerando os anos de 2000 a 2003, concluiu que a inadimplência e os custos administrativos correspondiam a 45% da composição do *spread* no período indicado. O compulsório passou a ter maior representatividade a partir de 2002, o que se deve às exigibilidades de recolhimento compulsório, que foram, em parte, compensados pela redução da taxa de juros em 2003 (BCB, 2004).

Gráfico 3 – Taxa média mensal, *Spread* médio mensal e Taxa SELIC em 2004 acumulados no mês anualizado (% ao ano)



Fonte: BCB (2005)

No ano de 2004 a política monetária foi mais cautelosa, a fim de evitar pressões inflacionárias com o objetivo de se alcançar as metas estabelecidas pelo COPOM. Apesar de 2004 ter apresentado um custo de concessão de crédito considerado baixo para o Brasil, quando comparado ao histórico, em que desde 1999 não se apresentava em um patamar tão baixo, não houve muitas alterações nas taxas de juros praticadas no mercado, mantendo-se em média próximo a 44,7%. A redução nos custos das concessões de empréstimos foi possível devido a recuperação do cenário macroeconômico (Sousa; Pinheiro, 2012).

Ainda em 2004, houve ainda em outubro uma elevação dos juros para 55% prefixados e o *spread* esteve em média no patamar de 37,9%.

Destaques no ano de 2004: o crédito livre doméstico cresceu 265% de 1999 a 2004, saindo de 5% do PIB para 12,3%, além disso o PIB apresentou crescimento superior a 5%, ocasionado pelo significativo aumento das exportações que em dezembro de 2002 era em US\$ 60,0 bilhões e em dezembro de 2004 representavam mais de US\$ 95,0 bilhões. O bom resultado da economia naquele ano ocorreu como consequências das políticas conservadoras dos últimos anos, deste a implantação do Plano Real ainda no governo de Itamar Franco em 1994, e um ainda esteve diante de um ambiente externo favorável (BCB, 2005).

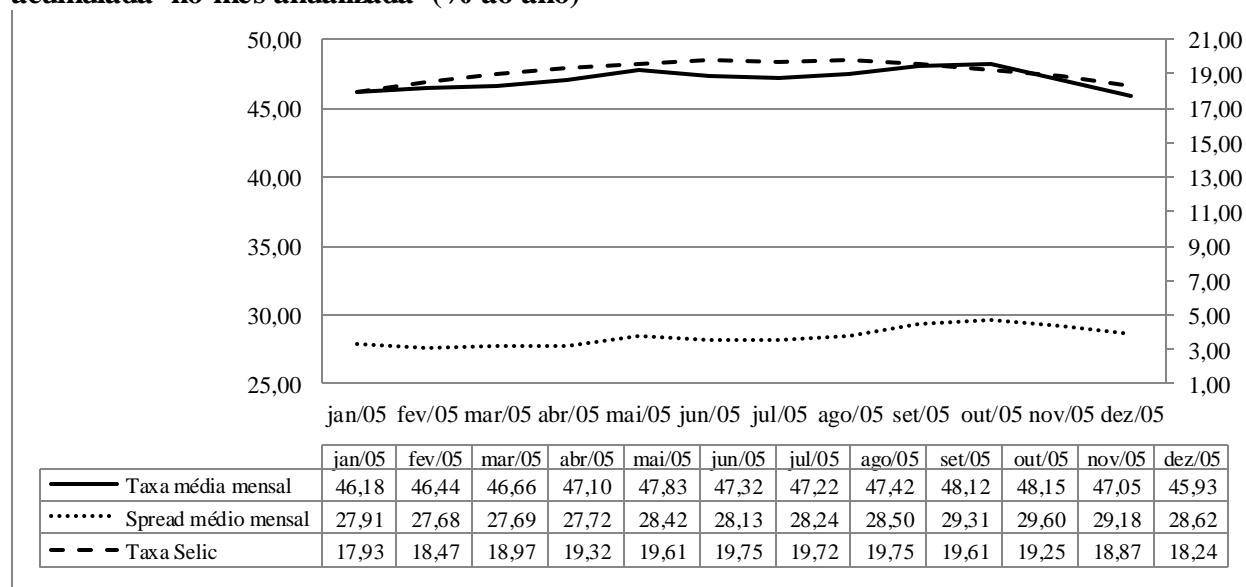
Buscando alcançar as metas de inflação estabelecidas para os anos de 2005 e 2006, os anos de 2004 e 2003 também foram marcados por política monetária muito restritiva, o que dificultou a recuperação econômica e o crescimento sustentável.

Em 2005 aproximadamente 69% dos recursos disponíveis ficaram retidos pelo BCB através de depósitos compulsórios e empréstimos vinculados. As taxas de juros praticadas no mercado se mantiveram bem acima das taxas do ano anterior.

Conforme está mostrado no Gráfico 4, em 2005 não houve variações muito expressivas na política macroeconômica, o que permitiu com que as taxas de juros e os *spreads* bancários praticados não sofressem grandes variações.

Neste ano a taxa SELIC foi mantida estacionada durante quatro meses (maio, junho, julho e agosto), no mês de setembro o governo iniciou a redução, a fim de se alcançar a meta de inflação estabelecida pelo COPOM de 5,1% (IPCA). O governo manteve a taxa básica de juros elevada a maior parte do ano e foi favorecido pela valorização do real, resultado das exportações. Com essas medidas, o ano de 2005 obteve os melhores resultados no combate à inflação durante os anos de governo Lula.

Gráfico 4 – Taxa média mensal, *Spread* médio mensal e Taxa SELIC em 2005 acumulada no mês anualizada (% ao ano)



Fonte: BCB (2006)

Durante o ano de 2006 foi possível identificar que, assim como nos anos de 2004 e 2005, a evolução nas operações de crédito foram favorecidas pelo cenário macroeconômico positivo, puxados por baixos níveis de inflação e contínua redução

da taxa básica de juros, além de uma conjuntura externa favorável. Este contexto permitiu com que as empresas e as famílias tivessem maior credibilidade nos agentes econômicos, aumentando assim a demanda por crédito. A oferta de crédito também foi expandida, correspondendo a demanda.

A expansão do crédito em 2006 pode ser evidenciada na representatividade em relação ao PIB. Em 2003 o total de empréstimos representava 24% do PIB, em 2006, este número cresceu para 30,8%. O principal fator que desencadeou este incremento expressivo foram as operações contratadas às taxas de mercado.

Neste ano de 2006, algo como 41% das operações de crédito foram realizadas com instituições financeiras privadas, 37% com bancos públicos e 22,1%, estrangeiros. As modalidades de crédito que tiveram maior destaque foram os financiamentos imobiliários, que atingiram um montante de R\$ 34,5 bilhões, crescendo 23% em três anos. O crescimento do financiamento habitacional se deu através de incentivos do governo nos últimos anos e pela maior segurança jurídica dada para a realização deste tipo de operação. Outro destaque são as operações de Leasing, que através da Resolução 3.401 de 06/09/2006, que eliminou as controvérsias entre os contratos com Valor Residual Contratual (VGR) para reduzir os riscos destas operações (BCB, 2007).

A expansão do crédito para pessoas físicas se deu estimulado pelo processo de flexibilização da política monetária com sucessivas reduções da taxa SELIC, iniciada em setembro de 2005. Em dezembro de 2006 a taxa SELIC era de 13,35%, com queda acumulada de 6,5%.

Nas operações contratadas especificamente pelas pessoas físicas, é importante ressaltar o desempenho das linhas de crédito pessoal e de financiamento de veículos. Essas linhas cresceram haja vista que as garantias propiciam menor risco e são cobradas taxas menores. Estas linhas substituíram o crédito rotativo pessoal (cheque especial), que é uma linha cara, com elevadas taxas de juros, devido ao alto risco de inadimplência e a necessária disponibilização dos recursos em Tesouraria para utilização pelos clientes a qualquer momento. O *spread* médio das operações com pessoa física apresentou redução de 6% de 2005 para 2006, resultado dos ganhos de escala, com a expansão do crédito, principalmente voltado para o consumo das famílias (BCB, 2007).

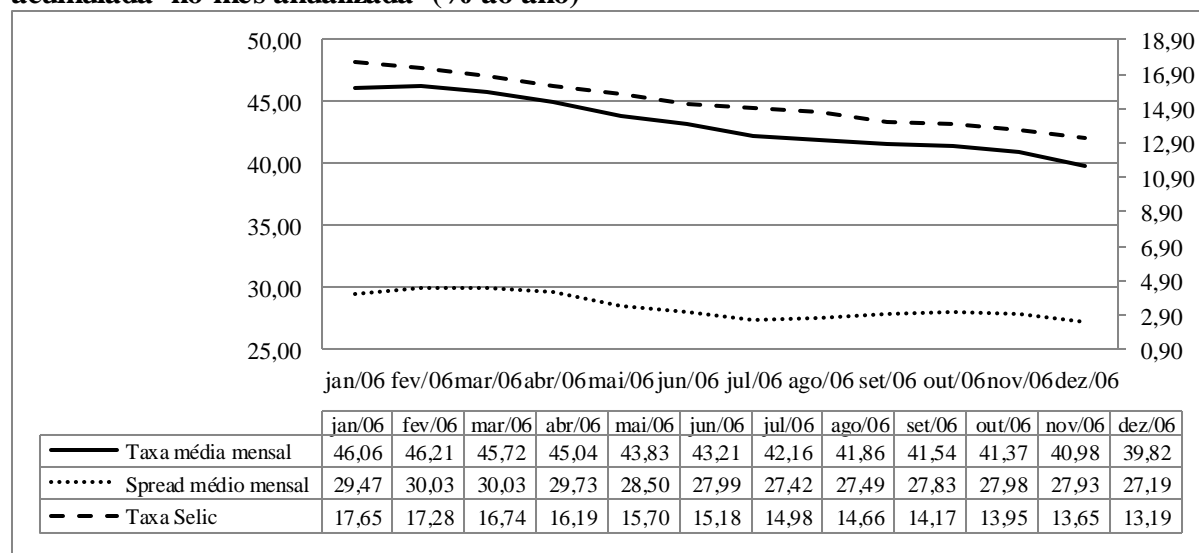
No tocante às operações de crédito de pessoas jurídicas, houve uma queda na taxa média de juros praticada atenuada pela mudança na carteira, em que houve

crescimento das operações realizadas com taxas prefixadas e com taxas flutuantes, enquanto as operações com taxa pós-fixadas apresentaram redução devido à valorização do câmbio nos últimos três meses do ano. A variação do *spread* para as operações de pessoas jurídicas foi muito discreta em 2006, conforme se pode verificar através das evidências mostradas no Gráfico 5, pois uma variação do perfil das empresas que passaram a ser demandantes de crédito, houve uma ampliação do crédito para as micro, pequenas e médias empresas, que representam um perfil de maior risco para as instituições concedentes. As grandes empresas passaram a demandar por fontes alternativas de crédito, expandindo a atuação no mercado de capitais.

Um destaque em 2006 no tocante do *spread* bancário é a inadimplência, que passou a ter maior representatividade na composição do *spread*, pois cresceu quase 1% frente a 2005.

O governo Lula fechou o seu primeiro governo com um cenário econômico favorável, mediante o crescimento do salário real e da ocupação, estabilização de preços, cenário macroeconômico com projeções de longo prazo, o que indicava que a concessão de crédito continuaria a sua expansão através do ciclo de crescimento do consumo das famílias e dando suporte as atividades do setor produtivo.

Gráfico 5 – Taxa média mensal, *Spread* médio mensal e Taxa SELIC em 2006 acumulada no mês anualizada (% ao ano)



Fonte: BCB (2007)

4.2. O segundo governo (2007 – 2010)

As operações de crédito se mantiveram positivas em 2007, tendo como pilar de sustentação da demanda a conservação do equilíbrio econômico. Em 2007, a oferta de crédito foi acompanhada de prazos maiores, redução das taxas e queda na inadimplência. O crédito concedido tem atendido às necessidades de consumo e investimentos. Neste ano o volume total de empréstimos alcançou o seu maior patamar desde 1995, alcançando 34,7% do PIB, o que representa um volume de R\$936 bilhões (BCB, 2009).

Repetindo o cenário de 2006, o crédito imobiliário manteve uma expansão de destaque, principalmente pela utilização dos recursos de caderneta de poupança pelos bancos e pelos fluxos concedidos pelo Fundo de Garantia de Tempo de Serviço (FGTS), que são destinados, em sua maioria, para a aquisição de imóveis para a população de baixa renda. O volume de crédito imobiliário em 2007 foi de R\$43,6 bilhões.

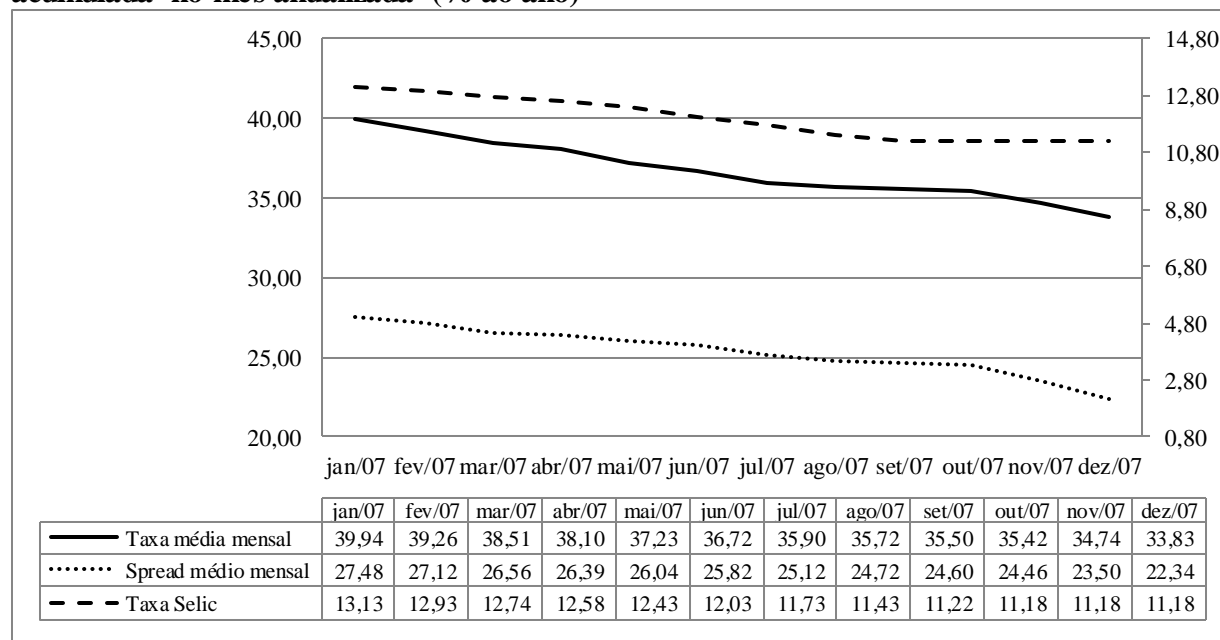
O volume das operações de crédito cresceu de 32,7% quando comparado com o ano anterior (2006). O crescimento das operações realizadas com as pessoas físicas refletiu a expansão de operações de crédito referencial, em que as taxas são firmadas livremente entre as instituições os clientes, bem como as operações de arrendamento mercantil. As operações realizadas com as pessoas jurídicas tiveram maior representatividade, com um volume de R\$ 523,9 bilhões (BCB, 2007).

A evolução do crédito foi favorecida pela manutenção da trajetória de queda da taxa média mensal praticada pelas instituições, acompanhada do declínio da taxa SELIC. Em 2007, a taxa básica de juros apresentou uma redução de 2%, interrompendo apenas no mês de outubro, quando foi mantida em 11,18% a.a., conforme se verifica nos resultados mostrados no Gráfico 6. O *spread* bancário apresentou uma redução de 4,9% em relação a 2006, o que é mais um indicador para o declínio das taxas de juros (BCB, 2007).

Um dos fatores determinantes para o resultado do *spread* bancário em 2007 foi a evolução da inadimplência que apresentou uma queda de quase 1%, resultado do crescimento das operações de consignado, expansão do mercado de trabalho, elevação da renda da população e da quantidade de empregos. O *spread* das operações às pessoas físicas teve uma redução mais significativa, devido ao maior volume de empréstimos consignados (BCB, 2007).

Em conformidade com os anos anteriores, o ano de 2007 manteve a expectativa de que os próximos anos deveriam continuar o trabalho em busca de redução dos elevados juros e *spreads* bancários praticados no país. Notadamente, houve avanços, mas o risco de crédito, representado pela inadimplência, ainda afeta muito o custo de financiamento no Brasil.

Gráfico 6 – Taxa média mensal, *Spread* médio mensal e Taxa SELIC em 2007 acumulada no mês anualizada (% ao ano)



Fonte: BCB (2008)

No ano da crise, 2008, o governo Lula teve que adotar uma série de medidas, para que o cenário internacional não viesse a impactar os resultados macroeconômicos alcançados nos últimos anos. A firmeza do mercado bancário brasileiro e a expansão do mercado de crédito doméstico foram fundamentais para o Brasil suportar a crise, sem muitos efeitos colaterais na economia. O BCB realizou leilões de moeda estrangeira e liberou recursos do compulsório para manter a liquidez e equilibrar a redução das linhas de crédito internacionais.

Diante daquele cenário, a concessão de crédito conseguiu ainda crescer 31% em 2008, alcançando uma representatividade de 41,3% do PIB (BCB, 2009). O ritmo do crédito foi mais lento, pois foi afetado pela redução das fontes externas de financiamentos.

No ano de 2008 se destacaram as operações concedidas e com *funding* do BNDES que teve um crescimento de 31%, quando comparado com o ano anterior,

alcançando uma carteira de aplicação de R\$ 209,3 bilhões para estimular a indústria, o comércio e os serviços (BCB, 2009).

No total das operações realizadas às pessoas jurídicas, o capital de giro se sobressaiu com crescimento de 74,6%. Já nas operações às pessoas físicas, por mais um ano, o crédito pessoal se destacou com evolução de 26,8% (BCB, 2009).

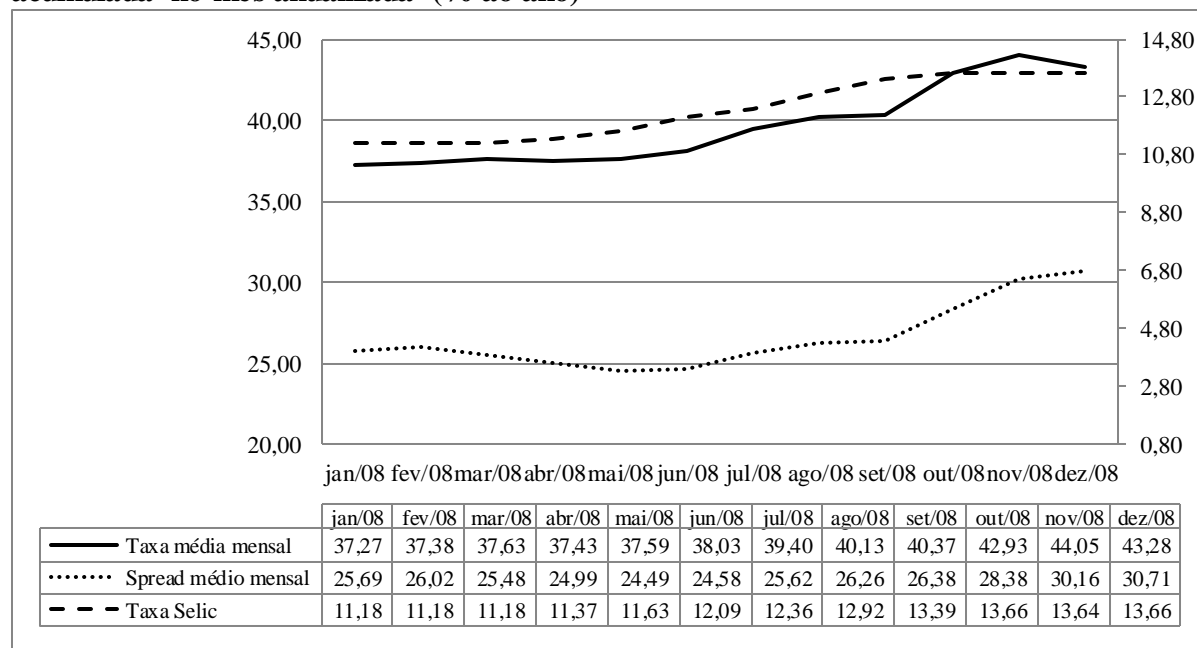
O custo das operações cresceu devido ao aumento das incertezas e da aversão ao risco dos agentes e pelo aumento da taxa SELIC. A taxa de juros apresentou incremento de 9,5% em 2008, a ampliação do *spread* bancário foi na margem de 8,4% e a taxa SELIC teve aumento de 2,5%. As operações que sofreram maiores aumentos foram às destinadas às pessoas físicas, devido ao crescimento da inadimplência.

No início de 2008, o governo aumentou as alíquotas do IOF sobre as operações financeiras, em que as pessoas físicas passaram a pagar 0,0082% ao dia, limitado ao máximo de 3,0% a.a., acrescidos de 0,38% sobre o valor da operação. As taxas das pessoas jurídicas foram mantidas. Em função da crise, para que as incertezas do mercado externo não desacelerasse o mercado interno de crédito, em dezembro, o governo alterou as alíquotas das pessoas físicas, equiparando às das pessoas jurídicas (0,0041% a.d., limitado ao máximo de 1,5% a.a., acrescidos de 0,38% sobre o valor da operação) (BCB, 2009).

O governo também adotou outras medidas para estimular o crédito e aumentar a liquidez dos bancos, as quais destacaram-se: reavaliação dos critérios que estabelecem os ativos que poderiam ser recebidos em operações de redesconto realizadas com moeda nacional ou garantia de empréstimos realizados em moeda estrangeira; aumento da dedução e redução das alíquotas do compulsório sobre os depósitos a vista, a prazo e da caderneta de poupança; o governo também aumentou o percentual de obrigatoriedade de depósitos a vista em operação de crédito rural com taxas favorecidas.

O ano de 2008, mesmo diante da crise internacional, teve os seus momentos de cautela, em que as taxas foram ajustadas, devido ao aumento da aversão ao risco, mas no geral, manteve a tendência de expansão do crédito.

Gráfico 7 – Taxa média mensal, *Spread* médio mensal e Taxa SELIC em 2008 acumulada no mês anualizada (% ao ano)



Fonte: BCB (2009)

As medidas adotadas pelo governo em 2009 para mitigar os efeitos da crise, alinhadas com as ações do BCB para aumentar a liquidez no mercado financeiro, permitiram que neste ano houvesse uma retomada gradual do crescimento e as operações de crédito ainda conseguiram alcançar um patamar de 45% do PIB, frente a 40,8% em 2008 (BCB, 2010).

O comportamento da taxa de juros neste ano refletiu a flexibilização da política monetária, bem como a retomada da confiança dos agentes após a crise do ano anterior. O COPOM realizou uma redução gradual da taxa SELIC, que refletiu na redução progressiva do custo de captação e dos *spreads* praticados. A taxa básica de juros teve que de 5% em 2009 e os *spreads* bancários de 6,4%, o que permitiu uma redução expressiva de 9% na taxa média de juros (BCB, 2010).

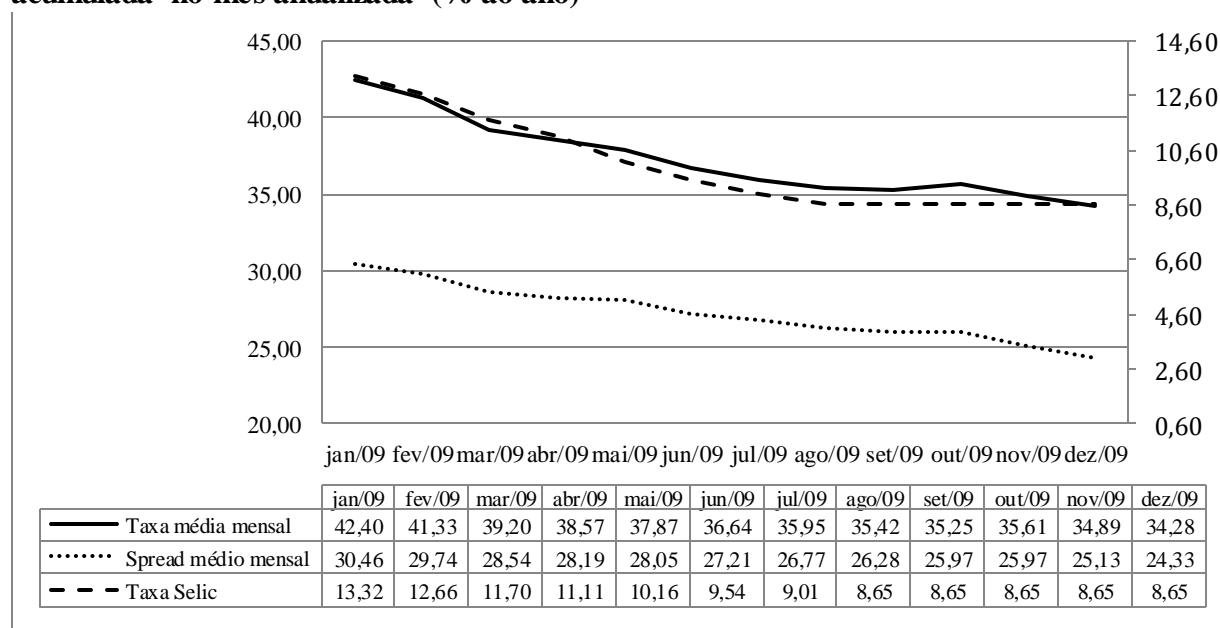
Destacou-se, em 2009, a atuação dos bancos públicos que expandiram em 29% a concessão de empréstimos total no país, em virtude de medidas do governo para expandir a representatividade dessas instituições financeiras no mercado. O resultado das ações pode ser identificado no crescimento do volume das carteiras dos bancos públicos que incrementaram sua participação no total de crédito concedido nacionalmente de 37% em 2008 para 42% em 2009. Os recursos foram destinados principalmente para crédito imobiliário, projetos para melhorias de infraestrutura e

capital de giro para fomentar o setor produtivo. A medida que teve maior repercussão naquele ano foi a MP nº 453 de 22/01/2009 que permitiu ao Tesouro Nacional conceder, através da emissão de títulos públicos, até R\$ 100 milhões ao BNDES para fomentar as modalidades mencionadas (BCB, 2010).

Entre o crédito de recursos livre, fomentado pelas instituições financeiras privadas, a maior proeminência se deu com as pessoas físicas, devido às condições do mercado de trabalho que estava bastante aquecido, além da redução das taxas de juros e da estabilização da inadimplência. O volume de crédito concedido a este público apresentou um crescimento de 17% quando comparado com o ano anterior. Já os financiamentos voltados para as empresas, tiveram um crescimento moderado de 2% vs. 2008. A economia já estava respondendo positivamente, reduzindo as taxas de juros, mas os efeitos da crise no setor empresarial no ano de 2008, não permitiram que a confiança fosse reestabelecida em 2009, mantendo a restrição de crédito no setor, principalmente para as pequenas e médias empresas, que apresentaram maior dificuldade de rolar suas dívidas, ou de honrar os seus compromissos. As operações realizadas com recursos externos foram as mais impactadas.

Durante o ano de 2009 se buscou manter o ritmo de crescimento que se estava obtendo antes da crise, mas ao mesmo tempo foi um ano de cautela, observando-se os efeitos da crise e a recomposição da confiança no mercado.

Gráfico 8 – Taxa média mensal, Spread médio mensal e Taxa SELIC em 2009 acumulada no mês anualizada (% ao ano)



Fonte: BCB (2010)

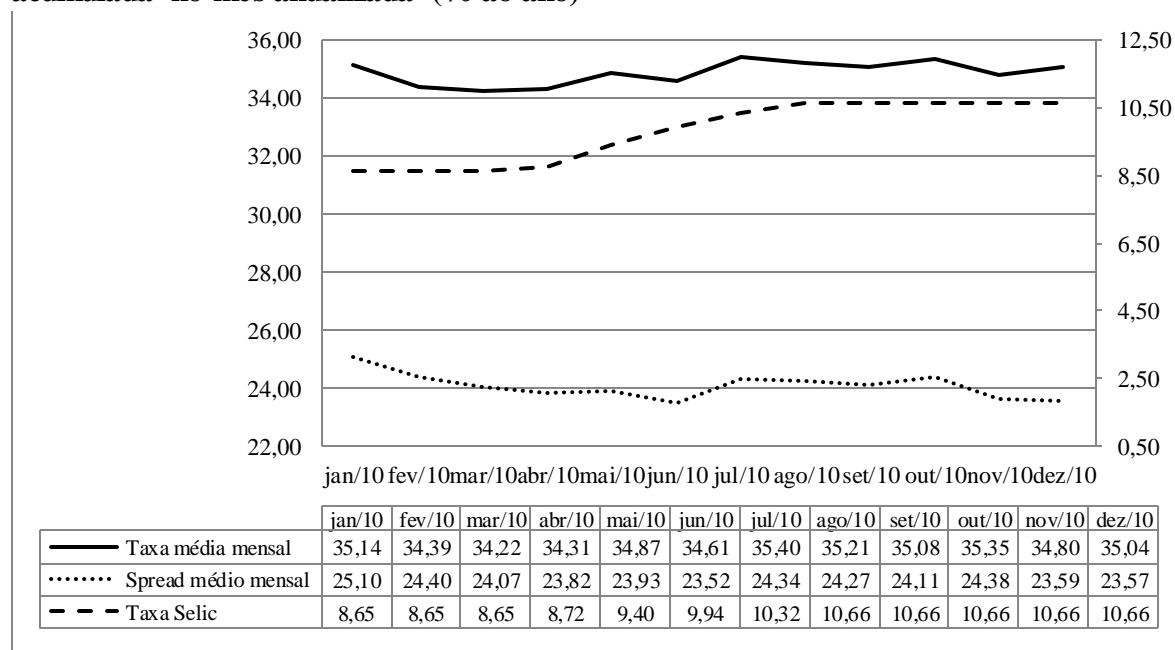
Durante o ano de 2010, seguindo a tendência iniciada no ano anterior, foi possível perceber que o primeiro trimestre foi marcado por um crescimento anualizado de 9% a.a., influenciadas pelas políticas anticíclicas adotadas pelo governo. O ambiente econômico estava favorável a este crescimento, identificado no aumento do volume de operações de crédito, na expansão do mercado de trabalho, nas isenções fiscais e nos programas de transferência de renda. (IPEA, 2011)

A expansão do crédito ocorreu de forma gradual e de maneira mais intensa nas operações realizadas através do BNDES, que apresentaram expansão de 26,4% (vs. 2009), mecanismo utilizado como âncora política para sustentar o crescimento econômico em um período de tantas incertezas econômicas. Os financiamentos realizados através de instituições financeiras públicas apresentaram crescimento também nas operações de crédito imobiliário utilizando os recursos do FGTS e da poupança e nas operações de crédito voltadas para o setor rural. As operações realizadas com bancos privados tiveram um crescimento menor, de 16,9% em 2010, com destaque para as operações de financiamento de veículos e crédito pessoal no segmento de pessoas físicas, pois tiveram uma variação positiva de 49,1% e 24,7%, respectivamente. As operações com pessoas jurídicas teve crescimento a modalidade de capital de giro (22,9%) e apresentaram queda de 11% as operações de câmbio na modalidade ACC e as operações de repasse externo. (BCB, 2011)

A trajetória do juros em 2010 foi conduzida pelos aumentos da taxa SELIC, que totalizaram 2%, além da recomposição do compulsório, que influenciou no custo de captação dos bancos, bem como a redução das taxas de inadimplência, que proporcionou maior conforto às instituições para operarem com patamares de *spread* menores. Diante deste cenário, a taxa média de juros praticada no mercado teve alta de 0,7% vs. 2009, contudo o *spread* geral apresentou queda de 0,9%. (BCB, 2011)

No último governo Lula foi possível identificar a evolução do PIB durante os oito anos em que esteve como Presidente do Brasil, que evoluiu de um crescimento de 2,7% em 2002 para 7,5% em 2010; a taxa SELIC foi reduzida pela metade, saindo de 25,1% em 2003 para 10,7% em 2010, apresentando em diversos momentos patamares inferiores aos praticados no final do último ano do mandato. A inflação, neste ano teve um cenário de pressões inflacionárias, manutenção do conservadorismo do BCB e uma política fiscal expansionista, e teve a maior taxa desde 2004. (BCB, 2011)

Gráfico 09 – Taxa média mensal, *Spread* médio mensal e Taxa SELIC em 2010 acumulada no mês anualizada (% ao ano)



Fonte: BCB (2011)

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O trabalho realizado durante o governo Lula com a taxa SELIC entre 2003 e 2010 buscava controlar a inflação, para que se alcançasse as metas estabelecidas, 2003 foi o único ano que não foi cumprida, pois ainda não se tinha uma estabilidade macroeconômica após a posse de Lula. O COPOM conseguiu realizar uma significativa queda da taxa SELIC ao longo dos oito anos, que iniciou em 2003, quando estava definida a 25,1% a.a., e ao final de 2010 estava à 10,7% a.a. O COPOM não conseguiu ser tão eficiente devido a política fiscal não definida, que resultou em elevados gastos do governo, não permitindo com que houvesse uma redução ainda maior na taxa básica de juros.

Historicamente o Brasil pratica elevados patamares de *spread* e o governo Lula definiu como um de seus objetivos a redução dos *spreads* bancários e a ampliação da concessão de crédito. No tocante a expansão do crédito obtiveram sucesso através das pessoas físicas e das pequenas e médias empresas, que grande parcela não era beneficiada com o serviço, por representar um elevado risco às instituições financeiras.

Entre 2003 e 2010 o PIB do Brasil cresceu de R\$ 1,7 trilhões para R\$ 3,5 trilhões, já o volume total de crédito concedido pelo Sistema Financeiro Nacional – SFN cresceu de R\$ 400 milhões para R\$ 1,7 bilhões, apresentando crescimento percentual de 106% e 325% no período, respectivamente.

O empréstimo consignado, as linhas de crédito pessoal e o financiamento à veículos, por possuírem garantias que proporcionam aos bancos menos risco, permitiram com que um maior número de clientes pudessem ter acesso ao crédito e a taxas inferiores às praticas nas demais linhas, como por exemplo o crédito rotativo (“Cheque Especial”). As pequenas e médias empresas também passaram a ser beneficiadas pela concessão de crédito, contudo ainda representavam alto risco para as instituições financeiras e as taxas ofertadas à esses clientes possuíam *spreads* elevadas, devido ao risco inerente a esse público.

A inadimplência é uma variável muito significativa na definição do *spread* a ser praticado pelas instituições financeiras. Ao longo dos oito anos de governo Lula, foi possível perceber que sempre que identificado um aumento da inadimplência, os patamares dos *spreads* também foram elevados. Assim, como a inadimplência, o risco também é um fator importante na composição do *spread*, seja ele referente a

economia do país, do setor em que o cliente está inserido ou do histórico dele, maior será o patamar praticado pelos bancos.

O governo Lula adotou uma série de medidas com o objetivo de reduzir as taxas de juros para estimular o crescimento econômico, através de atividades produtivas, dentre elas destacamos:

- i) Estímulo ao crédito imobiliário, permitindo com que os bancos utilizem o saldo em poupança para conceder crédito nesta modalidade para construtoras (como fomento à produção) e para pessoas físicas (para aquisição da casa própria). Além o governo aprovou que a população tivesse acesso ao seu FGTS para ser utilizado com “entrada” no financiamento do seu imóvel próprio;
- ii) Redução do compulsório dos bancos, para que tivessem mais recurso em caixa, para ser remunerado através de empréstimos aos clientes;
- iii) Aumento da obrigatoriedade do percentual de depósito a vista para a realização de operações de crédito rural, operações que estimulam a produção primária, voltadas à exportação;
- iv) Expansão da atuação dos bancos públicos, principalmente através da modalidade de crédito imobiliário e das linhas de repasse do BNDES;
- v) Isenções fiscais para estimular o consumo interno, aumentando assim a produção;
- vi) Políticas de transferência de renda, como o Fome Zero e o Bolsa Família, que aumentam o poder de compra da população, estimulando também o consumo;
- vii) PAC para estimular o investimento em infraestrutura e acelerar o crescimento do país.

As medidas adotadas não conseguiram estimular o país a crescer de forma sustentável, alcançando apenas resultados pontuais, mas sem benefícios no médio e no longo prazo.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 4. ed. São Paulo: Editoras Atlas, 2009, 625 p.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Economia bancária e crédito: Avaliação do projeto Juros e Spread Bancário**. Brasília: BCB, 2003 – 2010. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 12/05/2013

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Brasília: BCB, jul. 2013. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/default.aspx>>. Acesso em: 15/07/2013

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Brasília: BCB, jul. 2013. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 16/07/2013

BANCO MUNDIAL. Washington, DC: Banco Mundial, jul. 2013. Disponível em: <<http://data.worldbank.org/>>. Acesso em: 19/07/2013

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Rio de Janeiro: BNDES, jul. 2013. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/index.html>. Acesso em: 04/04/2013

BALBINO, C.; COLLA, E.; TELES, V. A política monetária brasileira sob o regime de metas de inflação. **Escola de Economia de São Paulo: Textos para Discussão**. v. 244, fev. 2010, Disponível: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/4189>>. Acesso em: 17/07/2012

BARBOSA, F. O Banco Central no Governo Lula. **Indicadores Econômicos FEE**, v.33, n.1, p. 49-54, jun., 2005. Disponível em: <<http://revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/article/view/1086>>. Acesso em: 20/07/2012

BITTENCOURT, W.; CAMPOS, R.; FONSECA, C. Estudo sobre a percepção gerencial a respeito da concessão de crédito ao produtor rural e suas variáveis nas instituições financeiras de Itabira-MG. In: **CONGRESSO VIRTUAL BRASILEIRO DE ADMINISTRAÇÃO**, 8. 2011. Disponível em: <<http://www.convibra.com.br/artigo.asp?ev=25&id=2944>>. Acesso em: 08/06/2012

CARVALHO, E. Inflação e política monetária: um balanço do governo Lula. **Conjuntura e Planejamento**. n. 150, p. 18-22, nov. 2006. Disponível em: http://www.nec.ufba.br/artigos/Artigos/Revista_Conjuntura_e_Planejamento/2006.11%20-%20Inflação%20e%20po1%20C3%20ADtica%20monetária%20-%20um%20balanço%20do%20governo%20Lula.pdf >. Acesso em: 13/01/2013

CARVALHO, E.; LEPIKSON, J. **Uma breve análise crítica das políticas fiscal e monetária do governo Lula**. Disponível em: <http://www.nec.ufba.br/artigos/Inflacao_Politica_Monetaria_e_Fiscal/2006/2006.09%20-%20Uma%20breve%20análise%20crítica%20das%20políticas%20fiscal%20e%20monetária%20do%20governo%20Lula.pdf>

20-
%20Uma%20breve%20análise%20cr%C3%ADtica%20das%20pol%C3%ADticas%20fiscal%20e%20monetária%20do%20governo%20Lula.pdf>. Acesso em: 07/02/2013

CHOURY, M.; GALAI, D.; MARK, R. **Gerenciamento de risco: abordagem conceitual e prática**. 1. ed. São Paulo: Qualitymark, 2004. 664 p.

CONJUTURA ECONÔMICA. Rio de Janeiro: FGV, 2012. Mensal.

COSTA, A.; NAKANE, M. **Revisitando a metodologia de decomposição do spread bancário no Brasil**. Disponível em: <<http://www.sbe.org.br/dated/ebe26/021.pdf>>. Acesso em: 11/04/2012

CURADO, M. Uma avaliação da economia brasileira no Governo Lula. **Economia & tecnologia**. v. Especial, p. 91-103, dez. 2011. Disponível em: <<http://ojs.c3sl.ufpr.br/ojs2/index.php/ret/article/download/26881/17837>>. Acesso em: 07/05/2012

FERRARI FILHO, F. A ortodoxia econômica do Governo Lula da Silva e a busca da esperança perdida a partir de uma proposição de política econômica alternativa. **Indicadores Econômicos FEE**, v.33, n.1, p. 125-134, jun., 2005. Disponível em: <<http://revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/article/view/1086>>. Acesso em: 22/02/2013

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 18. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2011. 986 p.

FREITAS, A.; PAULA, L. Concentração regional do crédito e consolidação bancária no Brasil: uma análise pós-Real. **Economia**. v. 11, n.1, p. 97-123, jan. /abr., 2010. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2009/inscricao.on/arquivos/000-c04aac427e9fc275677b863822580ce8.pdf>>. Acesso em: 11/02/2013

GARCIA, M; BRANDÃO, T. Taxa de Juros, Risco Cambial e Risco Brasil. In: **Anais do XXIX Encontro Nacional de Economia**, ANPEC - Associação Nacional dos Centros de Pós-graduação em Economia. Disponível em: <<http://ideas.repec.org/p/anp/en2001/031.html>>. Acesso em: 22/09/2013

GIAMBIAGI, F. et al. **Economia brasileira contemporânea**. 13. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. 425 p.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Brasília: IPEADATA, jul. 2013. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/>>. Acesso em: 15/04/2013
INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Impactos da Redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) de Automóveis**. Brasília, 2009. Disponível em: <http://ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/2009_nt015_agosto_dimac.pdf>. Acesso em: 30/10/2013

MARKWALD, R. Política externa comercial do governo Lula: o caso do MERCOSUL. In: **LATIN AMERICAN TRADE NETWORK**, Montreal, 2005.

Disponível em: < <http://www.wilsoncenter.org/sites/default/files/mercosul.pdf>>.
Acesso em: 22/09/2013

MARQUES, R.; NAKATANI, P. **A política econômica do governo Lula: como mudar para ficar no mesmo.** Disponível em:
<<http://alainet.org/active/22630&lang=es>>. Acesso em: 13/04/2012

MANKIWI, N. **Macroeconomia.** 7. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2003. 457 p.

MATTOS, F; JAYME JR., F. Ganhos sociais, inflexões na política econômica e restrição externa: novidades e continuidades no Governo Lula. **Economia & tecnologia.** v. Especial, p. 35-48, dez. 2011. Disponível em:
<<http://ojs.c3sl.ufpr.br/ojs2/index.php/ret/article/download/26881/17837>>. Acesso em: 07/06/2012

MODENESI, A. et al. **Sistema financeiro e política econômica em uma era de instabilidade:** tendências mundiais e perspectivas para a economia brasileira. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier; São Paulo: Associação Keynesiana Brasileira, 2012. 209 p.

MENDONÇA, H. Metas para a inflação e taxa de juros no Brasil: uma análise do efeito dos preços livres administrados. **Revista de Economia Política.** v. 27, n.3, p. 431-451, jul. /set. 2007. Disponível em:
<<http://www.scielo.br/pdf/rep/v27n3/v27n3a07.pdf>>. Acesso em: 22/05/2012

NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA. Beijing: National Bureau of Statistics of China, jul., 2013. Disponível em: < <http://www.stats.gov.cn/english/>>.
Acesso em: 05/04/2013

NUNES, S. **Determinantes do crescimento das gestoras independentes de recursos no Brasil, pós Plano Real.** 2009, 73 p. Dissertação apresentada à Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas da Fundação Getúlio Vargas para obtenção do grau de Mestre do curso de Master in International Management. Disponível em: < <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/4211>>. Acesso em: 15/08/2013

OREIRO, L. et al. Determinantes macroeconômicos do *spread* bancário no Brasil: teoria e evidencia recente. **Economia Aplicada.** v.10, n.4, p. 609-634, out. /dez. 2006. Disponível em: < http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-80502006000400007>. Acesso em: 05/09/2012

PEREIRA NETO, J.; PAULI, R. O setor bancário no Brasil: transformações recentes, rentabilidade e contribuições à atividade econômica. **Economia & tecnologia.** v. 4, n. 12, p. 121-134, jan. /mar. 2008. Disponível em:
<<http://ojs.c3sl.ufpr.br/ojs2/index.php/ret/article/viewFile/27390/18240>>. Acesso em: 25/10/2012

RAMANZINI JUNIOR, H. Uma análise da política externa no governo Lula. **Revista Debates,** v.4, n.2, p. 60-80, jul. /dez. 2010. Disponível em:
<<http://seer.ufrgs.br/debates/article/view/16561>>. Acesso em: 09/11/2012

ROSA, T. **Evolução da composição do *spread* bancário brasileiro no período 1999-2010**. 2012, 55 p. Monografia apresentada Faculdade de Ciências Econômicas da UFRG para obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/56114>>. Acesso em: 05/10/2012

SCHWARTSMAN, A. Não se mexe em time que tá ganhando? **Economia & tecnologia**. v. Especial, p. 17-34, dez. 2011. Disponível em: <<http://ojs.c3sl.ufpr.br/ojs2/index.php/ret/article/download/26881/17837>>. Acesso em: 09/11/2012

SILVA, J. **Gestão e análise de risco de crédito: intermediação financeira e banco múltiplo**. 3. ed. São Paulo, Atlas, 2000. 398 p.

SOUSA, K.; PINHEIRO, V. A política de crédito do governo Lula, no período de 2003 a 2010. In: **COLÓQUIO SOCIEDADE, POLÍTICAS PÚBLICAS, CULTURA E DESENVOLVIMENTO**, 2. 2012. Disponível em: <http://www.urca.br/coloquioeconomia/IIcoloquio/anais/trab_est_pol_pub_bra_ident_lim_nov_possib/2.pdf>. Acesso em: 07/02/2013

VARIAN, H. **Microeconomia: conceitos básicos**. 9. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006. 807 p.

VASCONCELLOS, M. **Economia: micro e macro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002. 439 p.