



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

INÁRIO GOMES CAÚLA DA SILVA

CRÉDITO E SPREAD BANCÁRIO NO BRASIL: ANÁLISE DO PERÍODO DE 2011
A 2017

FORTALEZA
2018

INÁRIO GOMES CAÚLA DA SILVA

CRÉDITO E SPREAD BANCÁRIO NO BRASIL: ANÁLISE DO PERÍODO DE 2011 A
2017

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.

Orientadora: Profa. Dra. Jacqueline Franco Cavalcante

FORTALEZA

2018

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Biblioteca Universitária

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

- S58c Silva, Inário Gomes Caúla da.
Crédito e spread bancário no Brasil : análise do período de 2011 a 2017 / Inário Gomes Caúla da Silva. – 2018.
77 f. : il. color.
- Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Curso de Ciências Econômicas, Fortaleza, 2018.
Orientação: Profa. Dra. Jacqueline Franco Cavalcante.
1. Selic. 2. Taxas de Juros. 3. Inadimplência . 4. Banco Central do Brasil. 5. Indeterminação financeira. I. Título.

CDD 330

INÁRIO GOMES CAÚLA DA SILVA

A CRÉDITO E SPREAD BANCÁRIO NO BRASIL: ANÁLISE DO PERÍODO DE 2011
A 2017

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.

Aprovada em: ____/____/____.

BANCA EXAMINADORA

Profa. Dra. Jacqueline Franco Cavalcante(Orientadora)
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Profa. Dra. Ana Maria Fontenele
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof. Dr. Alfredo José Pessoa de Oliveira
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Dedico este trabalho a Deus, aos meus familiares, meus amigos e pets.

AGRADECIMENTOS

Agradeço à Deus e meu Anjo da Guarda, pela proteção e por terem me dado a chance de ser aquilo que escolhi.

Aos meus pais, Inário e Ana, por me mostrarem o amor incondicional, por acreditarem em mim, por terem me apoiado e por muitas vezes terem se sacrificado para me dar tudo o que precisei.

Aos meus primos, Rons Caúla e Thaylane Caúla, que me deram suporte e ajuda essenciais para a realização deste trabalho.

A minha orientadora, Professora Jacqueline Franco, que contribuiu para que este trabalho fosse concluído com sucesso.

Aos professores da banca examinadora, Prof^a Ana Maria e Prof Alfredo por terem aceito o convite de participar desse importante momento da minha vida acadêmica.

Muito obrigado, de coração.

RESUMO

O presente trabalho se trata da análise do custo de crédito no Brasil, que tem por finalidade investigar o porquê das taxas dos juros brasileiro, em especial do spread brasileiro, comparados aos países desenvolvidos e em desenvolvimento, serem as mais elevados. O objetivo geral do trabalho consiste em analisar as variáveis que influenciam o nível do crédito brasileiro. Para isso será feita uma análise das médias das taxas de juros e da evolução do volume de crédito na economia entre os anos de 2011 a 2017, juntamente com a análise da decomposição do spread bancário de 2011 a 2016. Como resultados se constatou que as taxas de juros no Brasil são uma das mais altas do mundo, pois acompanham a taxa básica de juros, a Selic, e a variação dos componentes do spread bancário: inadimplência, custos operacionais dos bancos, impostos, e lucros das instituições financeiras. Desta forma, o custo do crédito tende a cair sempre que a Selic e outros componentes mencionados baixam e vice-versa.

Palavras-chave: Selic. Taxa de Juros. Inadimplência. Banco Central do Brasil. Intermediação financeira

ABSTRACT

The present work it is the analysis of the cost of credit in Brazil, which aims to investigate why the Brazilian interest rates, the Brazilian spread, compared to countries in the world (developed and developing), being the highest. The main objective of the work is to analyze the variables that influence the level of credit. Also, an analysis will be made of the averages of the interest rates and the evolution of the volume of credit in the economy from 2011 to 2017, along with analysis of the decomposition of the banking spread from 2011 to 2016. It was concluded that the interest rates in Brazil are one of the highest in the world, by accompanying the basic interest rate, the Selic, and the variation of the banking spread components: default, banks ' operating costs, taxes, and profits of the institutions financial. In this way, interest rates tend to fall when the Selic and other components mentioned lower and of na opposite.

Keywords: Selic. Interest rate. Inadimplência. Brazilian central bank. Financial intermediation

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Classificação das Taxas de Juros	22
Figura 2: História do BNDES.....	25
Figura 3: Principais Mecanismos de Transmissão da Política Monetária	25
Figura 4: Determinação da Taxa de Juros na Economia	26
Figura 5: Volume de Captações (Bilhões)	29

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Financiamento por tipo de investimento	23
Gráfico 2: Crédito Direcionado.	23
Gráfico 3: Decomposição do Spread Médio Total 2011-2016	40
Gráfico 4: Taxas de Spread Mundiais	38
Gráfico 5: Taxas Médias de Juros	39
Gráfico 6: Média das Taxas de Juros de Recursos Livres 2011-2017	51
Gráfico 7: Taxa Selic x Inflação (IPCA)	41
Gráfico 8: IPCA acumulado e IPCA Energia Elétrica Residencial	48
Gráfico 9: Resultado Primário em Valores Reais	54
Gráfico 10: Taxas Médias de Juros e Spread Médio	56
Gráfico 11: Spread das operações de crédito livre 2011-2016	56
Gráfico 12: Spread e Inadimplência das Operações de Crédito Livre.....	56
Gráfico 13: Compulsórios como Proporção da Carteira Total de Empréstimos.....	56
Gráfico 14: Lucro Líquido do Setor Bancário.....	57

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Estoque Total das Operações de Crédito 2010-2012	34
Tabela 2: Estoque Total das Operações de Crédito 2012-2014	35
Tabela 3: Estoque Total das Operações de Crédito 2015-2017	36
Tabela 4: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta – 2011	41
Tabela 5: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta – 2012	43
Tabela 6: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta - 2013.....	44
Tabela 7: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta - 2014.....	45
Tabela 8: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta - 2015.....	47
Tabela 9: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta - 2016.....	49
Tabela 10: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta - 2017.....	51
Tabela 11: Decomposição do Spread 2011-2016. Em proporção (%) do spread.	54

LISTA DE SIGLAS E ABREVIações

BB	Banco do Brasil
BCB	Banco Central do Brasil
BNDE	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BRICS	Brasil, Rússia, China, Índia, África do Sul
CE	Caixa Econômica
CMN	Conselho Monetário Nacional
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
COPOM	Comitê de Política Monetária
CSSL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
EU	União Européia
EUA	Estados Unidos da América
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FCO	Fundo Constitucional do Centro-Oeste
FGC	Fundo Garantidor de Créditos
FGV	Fundação Getúlio Vargas
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IGP-M	Índice Geral de Preços do Mercado
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IPI	Imposto sobre Produtos Industrializados
MPME	Micro Pequena e Média Empresas
PF	Pessoa Física
PIB	Produto Interno Bruto
PIS	Programa de Integração Social
PJ	Pessoas Jurídicas
PME	Pesquisa Mensal do Emprego
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SUMOC	Superintendência da Moeda e do Crédito

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
2 INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA, TAXAS DE JUROS E SPREAD BANCÁRIO .	16
2.1 Intermediação Financeira	16
2.2 História do Sistema Financeiro Nacional	19
2.3 Taxa de Juros	20
2.3.1 <i>Classificação das Taxas de Juros</i>	21
2.3.2 <i>Taxa Selic</i>	26
2.4 Spread Bancário.....	28
2.4.1 <i>Taxa de Captação</i>	29
2.5 Inadimplência	30
2.5.1 <i>Custos Administrativos</i>	31
2.5.2 <i>Compulsórios, Encargos Fiscais e FGC</i>	31
2.5.3 <i>Imposto Direto, CSLL e IR</i>	32
2.5.4 <i>Lucro</i>	33
3 ANÁLISE DO CUSTO DO CRÉDITO BRASILEIRO	33
3.1 Composição das Operações de Crédito	34
3.2 Evolução das Taxas de Crédito	37
3.3 Inflação e o Custo do Crédito.....	40
3.4 Decomposição do Spread Bancário	52
4 CONCLUSÃO	59
REFERÊNCIAS.....	61
ANEXOS	64

1 INTRODUÇÃO

No sentido financeiro, crédito significa dispor de recursos fazendários para financiar compras de bens, materiais ou não. Em uma economia, há uma variedade de taxas de juros que variam com relação ao prazo, modalidade de crédito, natureza física do indivíduo e destino do crédito. O Banco Central possui o controle de uma delas, a Selic (é uma taxa primária de juros), que se caracteriza como uma taxa de juros que serve de referência para as demais taxas de juros da economia. A taxa Selic representa o custo no qual os bancos comerciais arcam ao pegar emprestado reserva por um dia, no chamado mercado interbancário.

Além da taxa Selic há outra variável que eleva o custo de crédito no Brasil: o spread bancário. Spread bancário é a diferença entre as taxas cobradas pelos bancos. Por exemplo, toda vez que um banco paga juros de 15% para um investidor, que aplicou seu dinheiro em um título de renda fixa, ele costuma cobrar de outro cliente que fez um empréstimo pessoal uma taxa mais alta, de 30%. O spread é composto por fatores como: inadimplência, impostos, custos administrativos e margem líquida; e a Selic, que regula o custo de captação dos recursos a serem emprestado pelos intermediários financeiros.

De acordo com o atual cenário brasileiro, frente a uma crise econômica, o crédito possui um importante papel na economia, uma vez que é essencial ao financiamento do consumo das famílias e do investimento dos setores produtivos, que possibilita um aperfeiçoamento em aspectos tecnológicos, de estrutura e a geração de empregos, ocasionando, assim, a melhoria do país como um todo. Porém, as taxas de juros do crédito no Brasil, são as mais elevadas mundialmente.

Este trabalho tem por objetivo principal investigar as variáveis que influenciam o nível do crédito brasileiro, verificando-se, através da análise de dados disponibilizados pelo Banco Central. Como objetivos secundários têm-se: analisar a relação entre o processo inflacionário e a taxa Selic; analisar a composição do spread bancário. O estudo se efetivará por meio de pesquisas bibliográficas que irão definir conceitos acerca dos conceitos de Taxa de Juros, Taxa Selic, Spread Bancário, importantes definições que nortearam o trabalho.

A metodologia utilizada tem como finalidade um estudo de caráter

descritivo. Na pesquisa descritiva realiza-se o estudo, a análise, o registro e a interpretação dos fatos do mundo físico sem a interferência do pesquisador. Ela tem por finalidade observar, registrar e analisar os fenômenos ou sistemas técnicos com a visão dos autores apresentados ao longo do trabalho.

A pesquisa descritiva pode ser entendida como um estudo de caso. O enfoque do artigo é a análise do custo de crédito no Brasil onde, após a coleta de dados, foi realizado um estudo das relações entre as variáveis para uma posterior determinação dos efeitos resultantes que fazem com que o crédito brasileiro seja um dos mais caros do mundo.

Quanto à abordagem, a pesquisa possui uma natureza quantitativa onde há um embasamento, principalmente, em números para chegar ao resultado por meio de tabelas, busca-se traduzir em números as informações coletadas. A pesquisa quantitativa procura validar uma hipótese estaticamente.

Vale ressaltar que para que o estudo fosse possível, houve um levantamento bibliográfico sobre Intermediação Financeira, Sistema Financeiro Nacional, Taxa de Juros, Spread Bancário. Os principais autores que contribuíram com o trabalho foram Modenesi (2005), Fortuna (2011) e Paula (2011). Além disso, também aconteceu uma análise documental dos relatórios do Banco Central, da Federação Brasileira de Bancos e da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo.

2 INTERMEDIACÃO FINANCEIRA, TAXAS DE JUROS E SPREAD BANCÁRIO

2.1 Intermediação Financeira

A função que o sistema financeiro desempenha na economia dos países do sistema capitalista é o de intermediar recursos entre dois indivíduos de acordo com a visão convencional de intermediação financeira (GURLEY; SHAW, 1955). Isso ocorre em virtude da interação entre um agente superavitário, que direciona parte da sua renda para a poupança, e um agente deficitário, que demanda mais recursos do que a sua renda permite. Segundo Gurley & Shaw (1995) o financiamento se divide em duas modalidades: o direto, onde o agente deficitário emite títulos primários direcionados aos agentes superavitários; e o indireto, em que o banco capta recursos em forma de depósitos dos agentes superavitários, e usa-os para adquirir títulos primários dos agentes deficitários. O financiamento indireto é o mais vantajoso para os agentes credores, pois as instituições financeiras que fazem a intermediação entre agentes superavitários e deficitários reduzem os custos da transação e oferecem uma maior variabilidade de investimentos.

Os agentes superavitários, são aqueles cuja a renda satisfaz todas os gastos correntes, abrindo espaço para que o esse indivíduo aplique sua poupança em ativos financeiros. Os agentes deficitários demandam mais recursos do que sua renda permite, assim, comprometem parcela da sua renda futura com taxas de juros para conseguirem crédito imediato. O mercado financeiro é o intermediador desses recursos. (CARVALHO, 2012)

O papel da intermediação financeira não se limita a redução dos custos de transação, há também uma alocação eficiente dos recursos dos agentes superavitários. De acordo com Paula (2011, p. 66) *“funcionalidade do sistema financeiro pode ser vista como relacionada à alocação eficiente de recursos poupados entre as diversas oportunidades de investimento produtivo”*. As poupanças que financiam os empréstimos, advém da alocação intertemporal dos recursos dos agentes. A teoria moderna da intermediação financeira, prega que a função do sistema financeiro não se limita intermediador recursos entre um agente

superavitário ou outro deficitários. Vai além dessas atribuições, pois os bancos detêm mais informações dos projetos que busca financiar, do que os credores que irão financiar esse projeto indiretamente, assim, reduzem o risco derivado da assimetria informacionais. O problema gerado pela falta de informação dos agentes que tomam empréstimos nos bancos comerciais, pode resultar em risco moral e seleção adversa. (CANUTO, 2006)

O risco moral ocorre quando o comportamento do agente ao fazer um seguro contra acidentes de qualquer natureza por exemplo, muda após o fechamento do contrato, fazendo com o agente se exponha mais ao risco. De acordo com Canuto,

“Problemas de risco moral, após a firmação de contratos. O caso típico é o de um captador de recursos que percebe poder obter enormes retornos com o sucesso em uma operação financeira, sem ter de arcar com todos os custos caso fracasse. Isto constitui um incentivo a que decida usar os recursos captados em formas com graus mais altos de risco, já que o ônus não recai inteiramente sobre ele. Há, em tais circunstâncias, do ponto de vista do aplicador, um uso efetivo de seus recursos sob parâmetros de risco e retorno discrepantes (não-aleatoriamente) em relação àqueles que nortearam sua decisão de aplicar. A impossibilidade de contratos completos – que prevejam todas as contingências no uso – ou de contratos contendo incentivos a seu perfeito cumprimento (fully incentive-compatible contracts) impede a eliminação ex ante do risco moral”. (Canuto, 2006, p. 59)

Outro problema gerado pela assimetria informacional é a seleção adversa. Quando o banco eleva o custo para pegar empréstimos, os investidores que tem projetos com maiores rentabilidades, incorrendo de maiores risco que a média, irão adquirir esses empréstimos. Os agentes com projetos de menor rendimento, por tanto, de menor risco, não conseguiram o empréstimo. Assim, a carteira dos bancos pode ser formada em sua maioria por tomadores de empréstimos com elevado risco de calote.

“A expressão ciência e tecnologia e inovação, comumente abreviada para CT&I, reflete a interação e a interdependência entre essas áreas. Pela sua natureza, o conhecimento científico, tecnológico e a inovação dependem da comunicação, e a comunicação desses conhecimentos é objeto de estudo da ciência da informação.” (Canuto, 2006, p.59)

A teoria moderna de intermediação financeira possui diversas abordagens, com enfoques diferentes da função que o intermediário financeiro desempenha na economia. De acordo com Paula (2011), abordagem de assimetrias de informação (segundo Leland e Pyle, 1977; Diamond, 1984; Stiglitz e Weiss, 1981) leva em consideração que o agente deficitário tem mais informações que o superavitário, em relação ao risco do empréstimo. Isso pode acarretar em problema de seleção adversa e risco moral.

Segundo Paula (2011) enfoque do intermediário financeiro na redução do custo de transação é estudo na abordagem de custos de transação. As instituições financeiras ao longo dos anos reduziram os custos do processo de intermediação financeira com o uso de internet, expansão do número de agências bancárias, telefonia, etc. Além disso, a variação dos tipos de empréstimos e fundos de poupança com remunerações e prazos distintos fazem com que os custos sejam menores, e os ganhos maiores.

Paula (2011) reúne outro grupo de autores que apresentam a abordagem com ênfase na regulação financeira Guttentag e Lindsay (1968), Fama (1980), Mankiw (1986) e Merton (1995). Eles defendem que a regulação da intermediação financeira é essencial para o desempenho do sistema financeiro. Pois, bancos correm o risco de iliquidez, assim, não podendo honrar seus contratos e causar danos a economia.

De acordo com Paula (2011) há ainda a abordagem do gerenciamento de risco, onde os intermediários financeiros absorvem os riscos de inadimplência por parte dos agentes deficitários. Pois, os bancos através do gerenciamento de seus portfólios e a escala em que trabalham, pode reduzir os riscos.

Para Paula (2011), as semelhanças entre as diferentes abordagens sobre a intermediação financeira são:

“O sistema financeiro funcional seria aquele que provê a melhor distribuição de informação para guiar consumidores e poupadores na alocação intertemporal da renda e riqueza, ajudando a superar a assimetria de informações entre poupadores e investidores.” (Paula, 2011, p. 70)

A teoria moderna da intermediação financeira atribui ao sistema financeiro um papel de dinamizador na economia, favorecendo um maior nível de poupança e

investimento, reduzindo custos de transação e assimetria informacional. Mas dentro dessa abordagem o volume de empréstimos e de poupança depende de fatores externos ao sistema financeiro. Os agentes irão realizar a alocação intertemporal de seus recursos de acordo com suas preferências. (PAULA, 2011).

2.2 História Sistema Financeiro Nacional

No começo do período colonial, com a ausência de uma moeda nacional, as trocas eram por meio de permutação e eram adotadas moedas estrangeiras. Com a vinda da família real, em 12 de outubro de 1808 foi criado o Banco do Brasil com a função de emitir moeda para atender as demandas da coroa portuguesa. Já em 1829, o banco fechou com a leva das reservas metálicas pelo Dom João VI para Portugal.

Em 1838 dado bom momento da economia do Rio de Janeiro, os principais comerciantes criaram a primeira instituição bancária brasileira que tinha como objetivo de fomentar a economia, captando recursos e concedendo crédito. Após várias modificações ao longo dos anos, em 1906 o Decreto nº 1.455, de 30.12.1905 unificou o Banco do Brasil com o Banco da República do Brasil, e permitiu a emissão de moeda e deu início a normatização e controle estatal sobre o setor financeiro.

O primeiro órgão fiscalizador dos bancos comerciais foi a Inspetoria Geral dos Bancos em 1920. No posterior o Decreto nº 14.728, de 16 de março de 1921 criou a carteira de Redesconto que possibilitou maior segurança pros bancos, pois tais poderiam recorrer ao Banco do Brasil em momentos de crise.

A partir do decreto de Lei nº 7.293, de 02 fevereiro de 1945, criou-se a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), que assumiu a carteira de redesconto, depósitos compulsórios, se tornando a autoridade monetária da época. Com o regime militar em 1964, os governantes julgaram reorganizar o Sistema Financeiro Nacional, adequando-o as carências da sociedade como um todo.

A reforma de 1964 adotou o conceito amplo de sistema financeiro é o de conjunto de instituições que estão destinadas a intermediar recursos entre agentes deficitários (poupadores) e superavitários (investidores), propiciando

dinamismo na economia por aumentar as taxas de poupança e investimento (FORTUNA, 2010):

“Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas e privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, a intermediação ou a aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.” (FORTUNA, 2010, p. 16)

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é composto pelo subsistema normativo e pelo subsistema de intermediação. O subsistema normativo é composto por instituições que tem como objetivo regulamentar a intermediação financeira e as diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial. É composto pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), Banco Central do Brasil (BCB), Comissão de Valores Mobiliários (CVM). O subsistema de intermediação possui instituições bancárias, não bancárias e auxiliares. Que são os Bancos comerciais e de investimento, bancos regionais de desenvolvimento, cooperativas de crédito, e outras (FORTUNA, 2011). Desse modo:

“O BC é a entidade criada para atuar como órgão executivo central do sistema financeiro, cabendo-lhe a responsabilidade de cumprir e fazer cumprir as disposições que regulam o funcionamento do sistema e as normas expedidas pelo CMN.” (FORTUNA, 2011, p. 20)

Além de aplicar as normas expedidas pela CMN, o BCB possui outras atribuições: banco dos bancos, pois é responsável pelos depósitos compulsórios e operações de redesconto; executor da política monetária, determinando a taxa Selic, controlando os meio de pagamento e instrumentos de política monetária; banco emissor, pois é responsável por emitir e retirar moeda do mercado; e banqueiro do governo, financiando o tesouro nacional via emissão de títulos públicos. (Fortuna, 2011).

2.3 Taxas de Juros

Para Schumpeter (1961, p. 209) *“os juros é uma recompensa presente de poder aquisitivo futuro”*.

Juros é a remuneração pela falta de liquidez do ativo, assim, em momentos em que o risco aumenta muda a composição do seu portfólio trocando ativos de menor liquidez por ativos de alta liquidez (mais próximos da moeda). (TOBIN, 1987).

Na busca por entender as variações da demanda agregada, causada pela variação do investimento, Silva (1996) indica que a incerteza sobre as expectativas das variáveis econômicas no futuro, gera um prêmio de risco para investimentos em ativos com menor liquidez. A eficiência marginal do capital tem que ser maior do que “a taxa para a obtenção de fundos ou de aplicação de recursos no mercado financeiro — ou seja, a taxa de juros”, para que o investimento seja realizado.

“Keynes elabora sobre o risco da iliquidez a partir da demanda de dinheiro. Este comanda um “prêmio” de liquidez sobre todas as demais mercadorias. Este prêmio de liquidez determina, por seu turno, a taxa de juros.” (SILVA, 1996, p. 13)

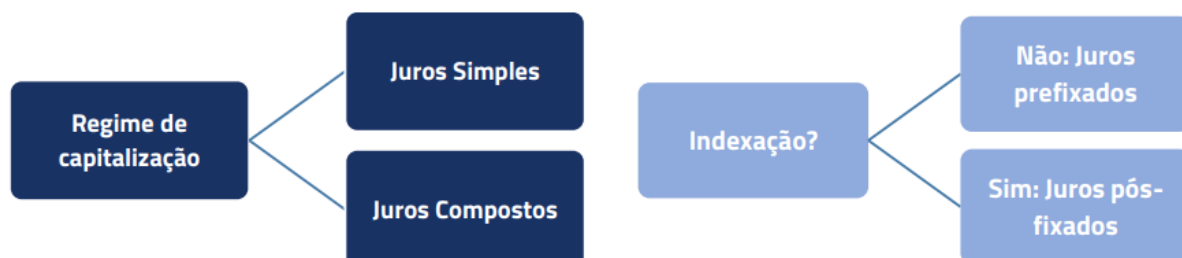
Então, analisando os conceitos apresentados por diferentes autores a conclusão é a que o juro é a remuneração paga ao indivíduo que empresta dinheiro por um certo período de tempo a outro indivíduo.

2.3.1 Classificação das Taxas de Juros

De acordo com a Figura 1, as taxas de juros podem ser classificadas de acordo com sua indexação, sendo juros pré-fixado ou pós-fixados. Pode-se classificar também em função do regime de capitalização em juros simples e em juros composto.

A taxa de juros é simples quando incide a cada período sempre sobre o valor originalmente emprestado (principal). De forma diversa, a taxa de juros composta incide sobre todo o saldo devedor (principal + juros), atualizado a cada período de incidência dos juros, ou seja, quando há capitalização periódica dos juros. (BCB, 2016, on-line).

Figura 1: Classificação das Taxas de Juros

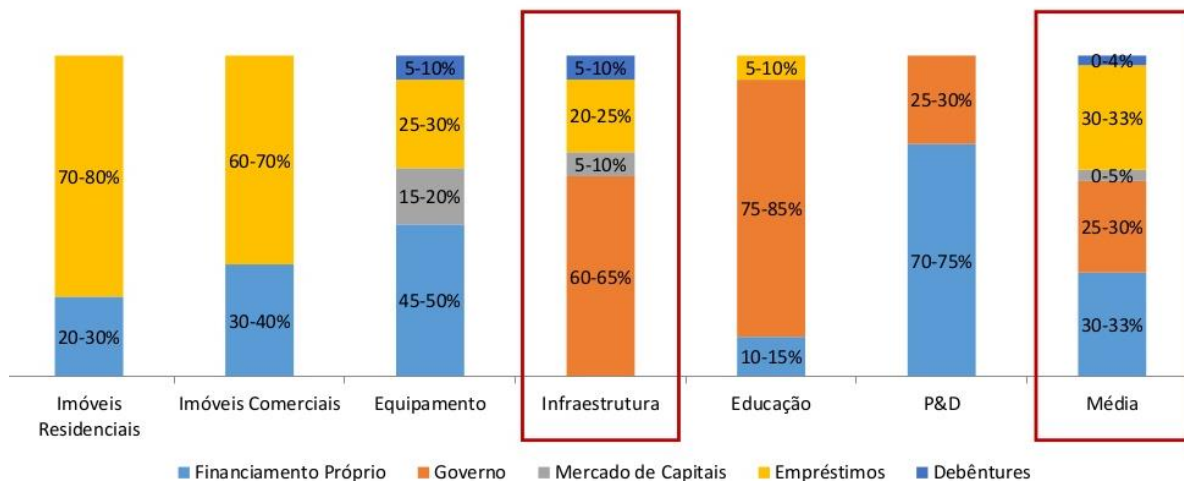


Fonte: BCB, 2016. Elaborado pelo BCB.

As taxas de juros pré-fixadas são determinadas no momento do financiamento. Então, o contratante sabe quanto vai pagar de juros, no momento da contratação do financiamento. Já as taxas de juros pós-fixada são calculadas utilizando indexadores e indicadores mensais, assim, o valor a ser pago em juros vai depender da variação desses indexadores e indicadores como o IPCA calculado pelo IBGE ou IGP-M calculado pela FGV (FUJKA, 2018).

No Brasil o crédito pode ser classificado de acordo com o destino do financiamento: crédito livre ou crédito direcionado. O chamado crédito livre, aquele que pode ser alocado a critério do agente financeiro, com taxas, quantidade, vencimento etc. livremente pactuadas entre as partes. De acordo com Lundberg (2011, p. 4) “Créditos direcionados são aqueles destinados a determinados setores ou atividades, realizados com recursos regulados em lei ou normativo”

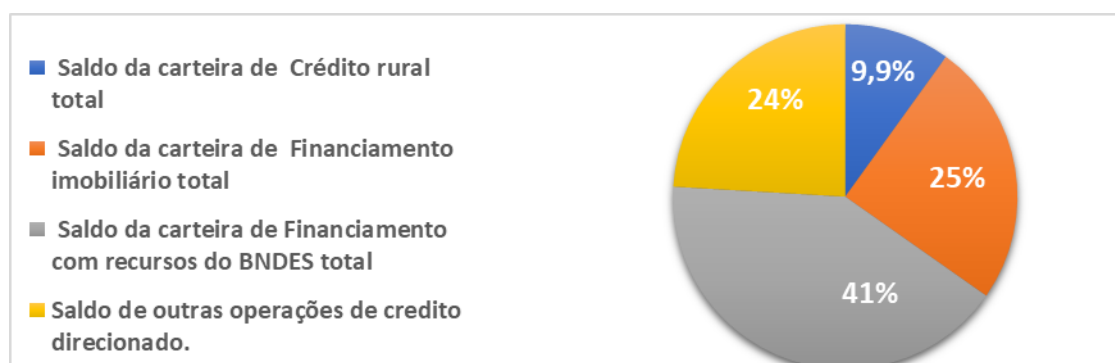
Gráfico 2: Financiamento por tipo de investimento



Fonte: FEBRABAN (2016).

O crédito direcionado tem papel importante na concessão de financiamento de longo prazo como podemos ver no Gráfico 1. O crédito direcionado tem papel fundamental no financiamento de projetos relacionados a infraestrutura do país, chegando a representar 60% a 65% dos financiamentos para essa área, como podemos observar no Gráfico 1.

Gráfico 3: Crédito Direcionado



Fonte: BCB, 2016. Elaboração própria.

Como podemos observar no Gráfico 2 o Banco do Brasil (BB), o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e a Caixa Econômica (CE) são responsáveis pela maior parte do crédito direcionado da economia.

O BB é um conglomerado financeiro com múltiplos produtos que vão do crédito livre ao crédito direcionado, nessa última categoria destaca-se a participação do BB no financiamento rural. É dado ao BB atribuições que vão além das dadas aos bancos comerciais e demais instituições financeiras, como: operação dos fundos de investimento setorial, como Pesca e Reflorestamento; a captação de depósitos de poupança direcionados ao crédito rural e a operação do Fundo Constitucional do Centro-Oeste – FCO; execução da política de preços mínimos dos produtos agropastoris (FORTUNA, 2011).

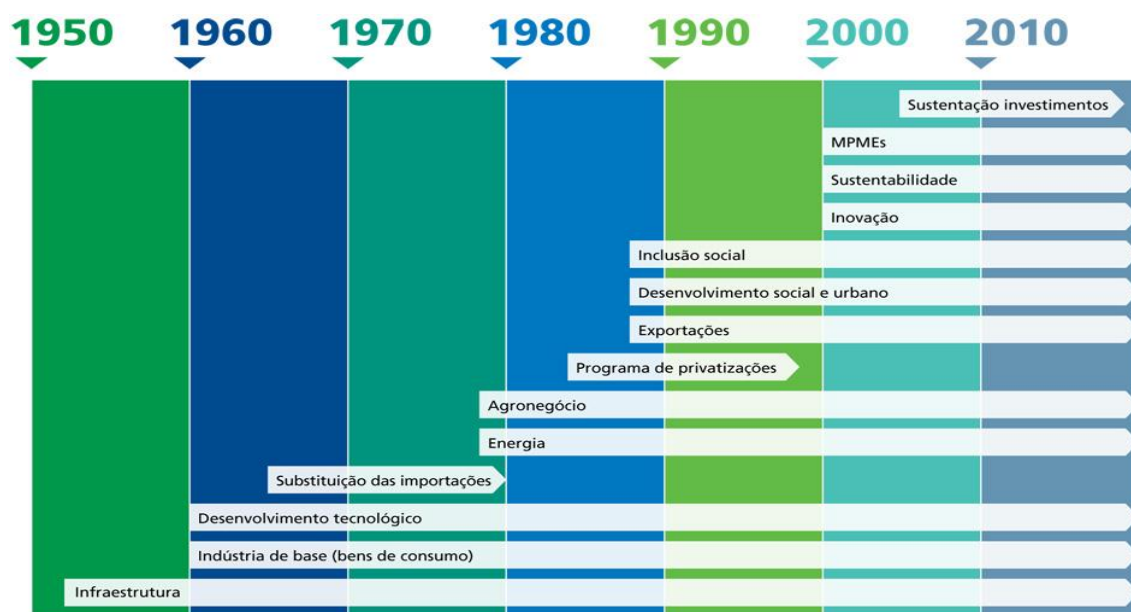
Outra instituição que tem grande participação no mercado de crédito direcionado é o BNDES. É responsável por financiar políticas de longo prazo da economia brasileira.

“O BNDES ocorre por meio de financiamento a investimentos, subscrição de valores mobiliários, prestação de garantia e concessão de recursos não reembolsáveis a projetos de caráter social, cultural e tecnológico. O Banco atua por meio de produtos, programas e fundos, conforme a modalidade e a característica das operações. Por ser uma empresa pública e não um banco comercial, o BNDES avalia a concessão do apoio com foco no impacto socioambiental e econômico no Brasil. Incentivar a inovação, o desenvolvimento regional e o desenvolvimento socioambiental são prioridades para a instituição”. (BRASIL, 2018, on-line)

A Lei nº 1.628, de 20 de junho de 1952, durante o governo de Getúlio Vargas foi criado o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE). No começo o objetivo era o financiamento de obras de infraestrutura, tendo papel importante no financiamento das obras de infraestrutura do plano de metas de Juscelino Kubitschek. O objetivo da nova autarquia federal era ser o órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento econômico. Na década de 80 foi marcado pela integração das preocupações sociais à política de desenvolvimento. A mudança se refletiu no nome do Banco, que, em 1982, passou a se chamar Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). As atribuições mais específicas do BNDES envolvem impulsionar o desenvolvimento econômico e social do País, fortalecendo o setor empresarial nacional, atenuando os

desequilíbrios regionais, criando novos polos de produção e dar bases para um desenvolvimento que integre as atividades agrícolas, industriais e de serviços, além de promover o crescimento e diversificação das exportações (FORTUNA, 2011). Desde de sua criação o BNDES teve um papel fundamental no desenvolvimento da economia brasileiro, a imagem 3 nos da noção de importância dessa instituição.

Figura 2: História do BNDES



Fonte: BNDES, 2018. Elaborado pelo BNDES.

Já a Caixa Econômica Federal foi criada no dia 12 de janeiro de 1861 quando Dom Pedro II assinou o decreto 2.723, assim, fazendo parte juntamente com bancos comerciais, as mais antigas instituições do SFN. A CE é responsável pela política habitacional do governo federal.

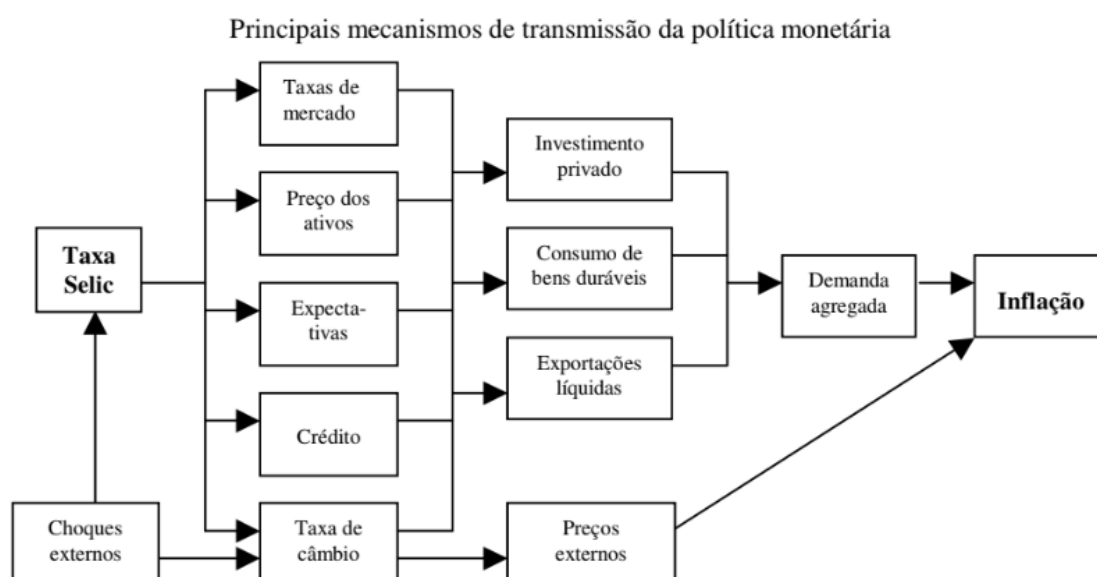
“A Caixa é uma empresa 100% pública, e que exerce um papel fundamental no desenvolvimento urbano e da justiça social do país, vez que prioriza setores como habitação, saneamento básico, infraestrutura e prestação de serviços, contribuindo significativamente para melhorar a vida das pessoas, principalmente as de baixa renda. Além disso, ela apoia inúmeras atividades artísticas-culturais, educacionais e desportivas, garantindo um lugar de destaque no dia a dia das pessoas, pois acredita que pode fazer o melhor pelo país e por cada um de seus habitantes”. (BRASIL, 2018, on-line).

O crédito direcionado surge, pois, as falhas de mercado causam assimetria de informação impossibilitando investimentos que possuem benefícios sociais mais elevados do que o retorno privado. Crises conjunturais podem afetar a liquidez bancária, agravando mais ainda a situação econômica do país, fazendo com que seja necessária uma política de crédito expansionista por parte dos bancos públicos. Segundo IPEA (2018) “um exemplo clássico foi a crise financeira de 2008. No Brasil, houve um processo de expansão de crédito público durante a crise que contribuiu para a atenuação do seu efeito”. Para se ter uma ideia, o crédito direcionado era 32% do mercado de crédito total em 2008, passando para 49% em 2015 (BCB).

2.3.2 Taxa Selic

O regime de metas inflacionárias tem, como principal instrumento para controlar a inflação, o Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC). A Selic através dos seus mecanismos de transmissão de política monetária interfere no nível de atividade economia e de inflação. (MODENESI, 2005).

Figura 3: Principais Mecanismos de Transmissão da Política Monetária



Fonte: BCB,1999. Elaborado pelo BCB

Segundo o BCB,

“Ao longo dos últimos anos começou a se formar um consenso, entre os economistas e bancos centrais, de que o objetivo principal da política monetária deve ser a obtenção e a manutenção da estabilidade de preços [...] é importante notar que a política monetária produz efeitos reais apenas no curto e médio prazos, ou seja, no longo prazo, a moeda é neutra. O único efeito existente no longo prazo é sobre o nível de preços da economia”. (BCB, 1999, p. 89)

O BCB só controla a taxa de juros de curto prazo SELIC. A variação da taxa Selic influi em toda a estrutura a termo da taxa juros, que são todas as taxas da economia com prazos distintos. A Selic tem papel determinante no custo do crédito no Brasil, mas a política monetária adotada pelo BCB utiliza a Selic como mecanismo estabilização de preços, em detrimento do custo do crédito brasileiro.

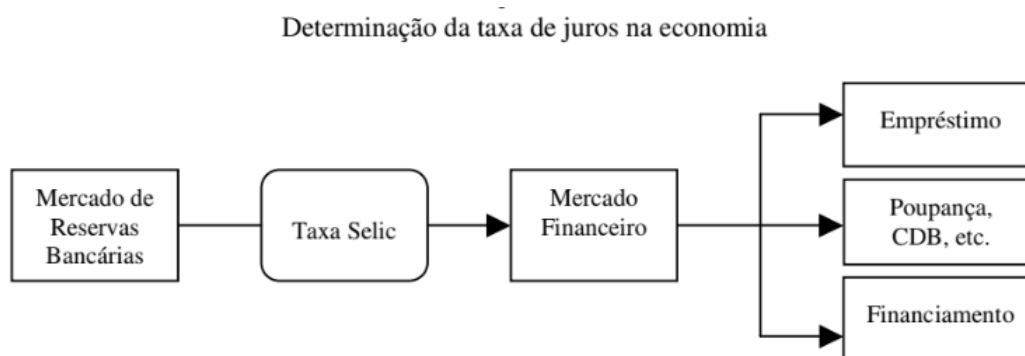
O Comitê de Política Monetária (COPOM), instituído em 1996, tem a finalidade de definir a taxa de juros e as políticas monetárias no Brasil. O principal objetivo da criação do COPOM foi de maior transparência frente aos cidadãos e aos outros países, das medidas adotadas para controlar a inflação. A Selic é determinada nas reuniões do COPOM que ocorrem a cada 45 dias. O COPOM determina a meta da taxa Selic de acordo com as variações do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) que é o índice que mede a inflação oficial do Brasil. Caso haja um aumento do IPCA, a taxa Selic através dos seus canais de transmissão de política monetária mostrados na Figura 3, irão fazer com que a inflação convirja para a meta inflacionária definida pelo COPOM. Assim, se configura o principal mecanismo para assegurar que a inflação atinja a meta inflacionária. (MODENESI, 2005).

Os bancos comerciais ao final do dia devem ter um percentual dos depósitos a vista, a prazo e de poupança compulsoriamente mantido sob a forma de reservas bancárias, de acordo com o Banco Central. Os bancos comerciais que terminam o dia com um nível de reservas abaixo do determinado pela autoridade monetária, são obrigados a fazer empréstimos junto a outros bancos que tiveram seu balanço diário superavitário. A remuneração paga nesse empréstimo com prazo de um dia, é a taxa Selic, pois esse é a taxa que remunera os títulos públicos que são dados como garantias nos empréstimos interbancários (MODENESI, 2005).

A taxa Selic se divide em duas: taxa Selic over e taxa Selic meta. A taxa Selic over é a taxa de juros praticada quando um banco empresta dinheiro para outro usando, como garantia, os títulos públicos comprados no banco central, como descrito anteriormente. (BCB, 2018)

A taxa Selic meta é a anunciada nas reuniões do COPOM. O mecanismo utilizado pelo BACEN para fazer com que a taxa Selic over convirja para taxa Selic meta se dá através das operações de Open Market feito pelo BCB. O *Open Market* é a venda e a compra títulos públicos para ajustar a liquidez da economia. Quando o BCB quer aumentar a taxa Selic, que é a taxa que lastreia os títulos públicos, a autoridade monetária oferta títulos públicos, assim, reduzindo o seu custo e aumentando a sua remuneração (FORTUNA, 2011).

Figura 4: Determinação da Taxa de Juros na Economia



Fonte: BCB, 1999. Elaborado pelo BCB.

2.4 Spread Bancário

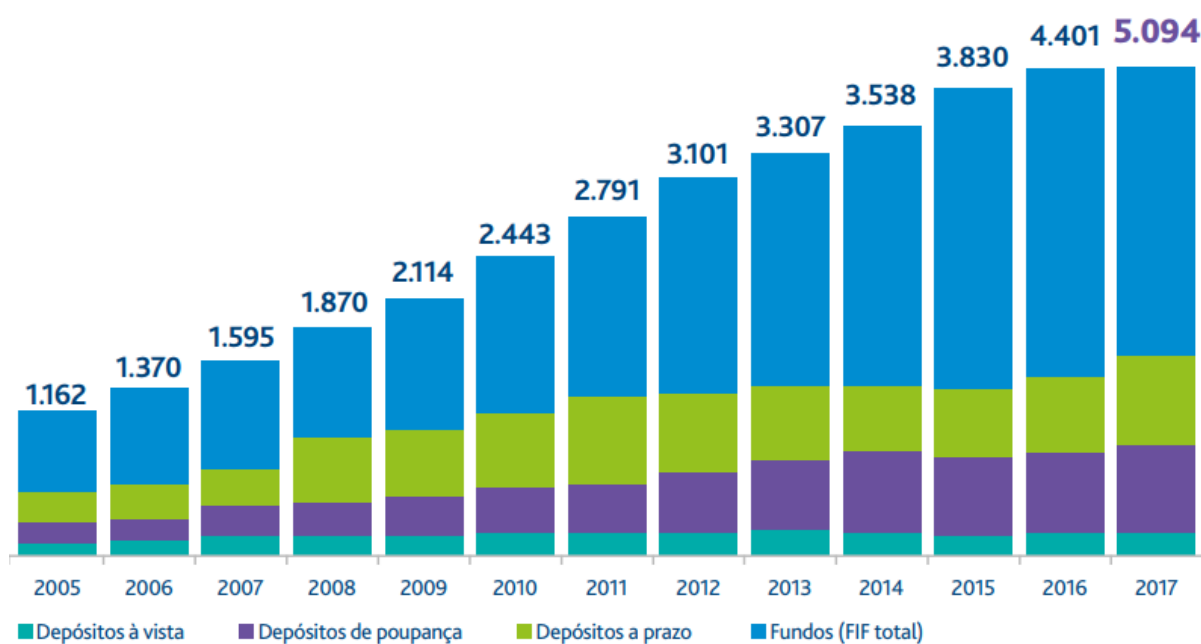
A metodologia usada para descrever os componentes do spread bancário e o seu conceito são retiradas do BCB, pois a maioria dos dados usados neste trabalho são dessa instituição. Então, para não ocorrer interpretação errônea, a metodologia de decomposição adotada é a do que o BCB descreve em seu Relatório de Economia Bancária e Crédito 1999, com as mudanças metodológicas ocorrida em 2008 e a revisão dos dados de 2011 a 2016 feita pelo BCB no ano de 2017.

2.4.1 Taxa de Captação

Segundo o BCB (2016, p.11), “O *spread bancário* é a diferença, em pontos percentuais (p.p.), entre a taxa de juros pactuada nos empréstimos e financiamentos (taxa de aplicação) e a taxa de captação.”

O “crédito direcionado, em geral, a captação de recursos é regulamentada e seu custo está associado a critérios previamente estabelecidos”. BCB (2016, p 11). Isso faz com que as taxas das operações de crédito direcionado sejam menores do que as praticadas nas operações de crédito livre, que mudem de acordo com as regras da livre concorrência.

Figura 5: Volume de Captações (Bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil.

Fonte: FEBRABAN, 2017. Elaborado pelo BCB

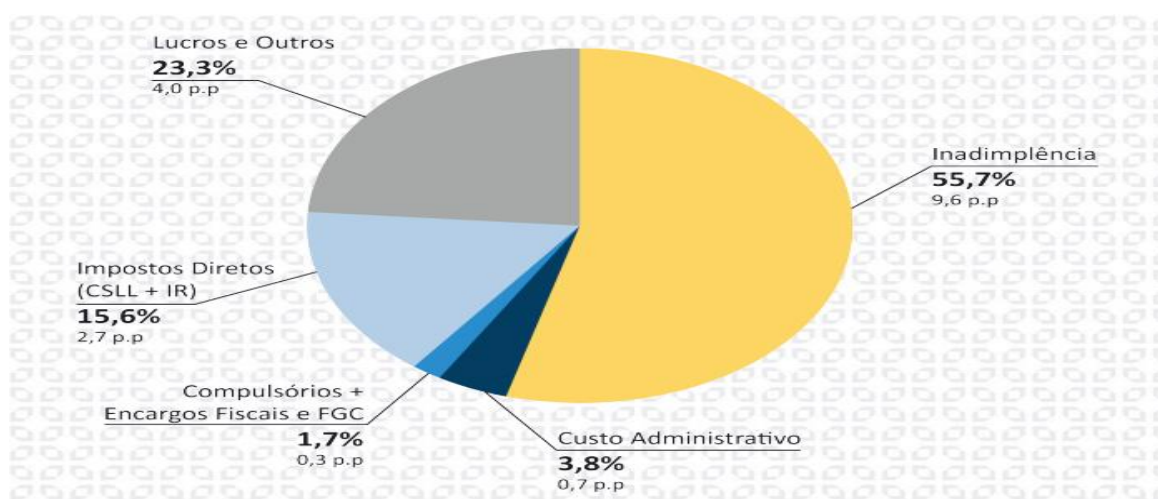
Há várias formas de captar recursos pra financiamentos com outras taxas que remuneram esses recursos, segundo a FEBRABAN (2017, p.18) “via depósitos a prazo, de poupança e à vista, [...] captado, bem como emissão de letras financeiras, imobiliárias e do agronegócio, além de repasses do BNDES e captações no mercado aberto.

Na revisão de dados de 2017 o BCB fez mudanças no cálculo da taxa de captação para que somente as taxas de captação dos bancos múltiplos e comerciais sejam consideradas no cálculo da decomposição do spread. Segundo o BCB,

“O spread deve ser compreendido como uma diferença de custos, que a instituição financeira utiliza para cobrir despesas diversas (despesas administrativas, impostos e provisão para o caso de inadimplência, entre outras). De forma simplificada, o lucro da instituição financeira é o que resta após a cobertura dessas despesas”. (BCB, 2016, p.11)

O spread é dividido em: i) custos administrativos; ii) Risco crédito/Inadimplência; iii) tributos fiscais; iv) lucro da instituição financeira. Iremos ver cada um mais detalhadamente.

Gráfico 3: Decomposição do Spread Médio Total 2011-2016



Fonte: BCB, 2017. Elaborado pelo BCB

2.5 Inadimplência

Silva (1998, p. 314) afirma que os credores inadimplentes são *“aqueles que apresentam dificuldades de serem recebidos e conseqüentemente acarretam perdas para o credor”*

Como podemos ver no Gráfico 3, a inadimplência representa 55,7% do spread total, sendo uma variável que justifica mais da metade do spread bancário total médio entre os anos de 2011 a 2016. Segundo o BCB,

“O risco de crédito depende, entre outros fatores, do valor e custo da operação, da capacidade econômica do devedor, de sua reputação, da situação da conjuntura econômica (perspectivas de crescimento, estabilidade, etc.), das garantias oferecidas e da estrutura jurídica vigente (perspectivas do recebimento de débitos por via judicial).” (BCB, 1999, p. 20)

A partir do ano de 2005 a forma como é calculada a inadimplência pelo BCB é feita com base nas classificações de risco dos portfólios bancários e suas respectivas provisões mínimas. A partir desse ano não houve mudanças na metodologia do cálculo.

2.5.1 Custos Administrativos

Essa variável é composta pelos custos incorridos na intermediação financeira. Conforme BCB (2009), os custos administrativos cobrem o custeio do fator trabalho, salários, horários, treinamentos, encargos e benefícios, assim como água, energia, comunicações, material de escritório, processamento de dados, propaganda e publicidade, seguros, vigilância, transporte.

Os custos administrativos diminuem com o aumento do número de operações, dado que boa parte dos custos operacionais são fixos. O custo marginal é decrescente em relação inversa ao nível de produção bancária (COELHO, 2010).

2.5.2 Compulsório, Encargos Fiscais e FGC

Os depósitos compulsórios são uma das ferramentas que o BCB possui para controlar o estoque de moeda na economia e manter o mercado financeiro solvente. Segundo Sicsu et. Al,

As reservas compulsórias (Ec) são determinadas pelas autoridades monetárias, que estabelecem um percentual dos depósitos à vista a ser recolhido ao Banco Central na forma de moeda. Historicamente, essa obrigação tem sido exigida por regulamentação das autoridades monetárias,

objetivando mostrar ao público que os bancos são capazes de saldar seus compromissos com os clientes. (Sicsu et. Al, 2012, p.9)

Em momentos de crescimento econômico, o BCB pode reduzir o volume de reservas compulsórias dos bancos comerciais, para aumentar o volume de crédito disponível pra empréstimos na economia.

Os encargos fiscais e Fundo Garantidor de Créditos (FGC) são calculados juntamente com o Compulsório, representando 1,7% do spread médio dos anos de 2011-2016. Segundo o BCB,

O item encargos fiscais e FGC corresponde à soma dos efeitos das contribuições obrigatórias para o FGC e de tributos incidentes sobre a concessão de crédito e sobre os resultados auferidos nessas operações (Programa de Integração Social – PIS – e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – Cofins). (BCB, 2008, p 30.)

2.5.3 Imposto Direto, CSLL e IR

A Contribuição Social sobre o Lucro Líquido CSLL foi criada pela Lei 7.689/1988 para que todas as Pessoas Jurídicas (PJ) e as equiparadas pela legislação do Imposto de Renda (IR) possam apoiar financeiramente a Seguridade Social. Segundo o BCB,

O Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) é calculado banco a banco, sobre as receitas líquidas provenientes de operações de crédito livre, de crédito direcionado e de recolhimentos compulsórios. [...], o item impostos diretos equivale à soma dos efeitos desses dois tributos. (BCB, 2008, p. 30)

O imposto direto é a soma do IR e CSLL. Esses dois juntos foram responsáveis por 15,6% do spread médio dos anos de 2011-2016.

2.5.4 Lucro

De acordo com Costa e Nakane (2004) retirando-se do spread bancário as variáveis: custos administrativos, impostos diretos (CSLL e IR), inadimplência, e compulsórios mais FGS e encargos fiscais, sobra o lucro das instituições financeiras juntamente com os erros e omissões.

Esse lucro é referente ao risco incorrido pelo descasamento de prazos entre ativos e passivos (empréstimos e depósitos). De acordo com a Gráfico 3, o lucro e mais representaram 23,3% do spread bancário médio dos 2011-2016.

Os conceitos de lucro e de outros componentes do spread tratados ao longo deste capítulo, juntamente com o custo dos bancos em captar recursos no mercado financeiro ajudam a compreender a análise dados relacionados ao custo do crédito no Brasil, que iremos descrever e analisar no capítulo que se segue.

3 ANÁLISE DO CUSTO DO CRÉDITO BRASILEIRO

A seguir serão discutidas duas partes fundamentais desta pesquisa: o custo de captar recursos e a decomposição do spread. Para isso nesse primeiro momento serão analisados a variação do volume de crédito ofertado no mercado interno brasileiro de 2011 a 2017, e sua composição. Em um segundo momento, serão analisadas as taxas de juros de diferentes modalidades de crédito de 2011 a 2017.

Dessa forma a pesquisa irá inserir o panorama das principais taxas de juros e suas diferenças, para permitir uma análise mais completa do cenário do crédito na economia brasileira. Além disso, dada a importância da taxa Selic na determinação do custo médio da captação de recursos pelas instituições financeiras, vai ser analisado o comportamento do nível geral de preços diante a conjuntura econômica e como reage a taxa Selic diante o índice oficial de inflação (IPCA). Por fim, vai ser analisado a decomposição do spread bancário de 2011 a 2016, identificando quais as principais causas do seu aumento nos últimos anos, buscando identificar as variáveis que fazem com o que o custo do crédito brasileiro seja um dos mais altos do mundo.

3.1 Composição das Operações de Crédito

De acordo com a Tabela 1, o estoque total das operações de crédito do SFN, respectivamente nos anos de 2011 e 2012, foi de R\$ 2.030 bilhões e R\$ 2.368,4 bilhões, um crescimento de 16,4%. O total de crédito em relação ao PIB é de 49,1% em 2011, esse valor só é igual a média da América Latina que é de aproximadamente 50%, e fica distante da média de 147% da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) segundo o IPEA (2013), mostrando que o mercado de crédito brasileiro possui um saldo de crédito em proporção do PIB muito inferior à das nações desenvolvidas.

Tabela 1: Estoque Total das Operações de Crédito 2010-2012

Discriminação	R\$ bilhões				
	2010	2011	2012	Variação %	
				2011	2012
Total	1 712,7	2 034,0	2 368,4	18,8	16,4
Pessoas jurídicas	936,3	1 112,9	1 292,5	18,9	16,1
Recursos livres	502,6	603,8	706,5	20,1	17,0
Direcionados	433,7	509,1	586,0	17,4	15,1
Pessoas físicas	776,4	921,1	1 075,9	18,6	16,8
Recursos livres	555,2	628,4	692,7	13,2	10,2
Direcionados	221,2	292,7	383,2	32,3	30,9
Participação %:					
Total/PIB	45,4	49,1	53,8		
Pessoas jurídicas/PIB	24,8	26,9	29,4		
Pessoas físicas/PIB	20,6	22,2	24,4		
Recursos livres/PIB	28,1	29,7	31,8		
Recursos direcionados/PIB	17,4	19,4	22,0		

Fonte: BCB, 2012. Elaborado pelo BCB.

De acordo com a Tabela 1, o crédito direcionado e livre teve variações similares em 2011 e 2012, com maior partição do crédito livre, 31,8% em relação ao PIB. Segundo BCB (2012), as modalidades de crédito livre com maiores saldos em 2012 foram Capitais de giro - R\$ 366,4 bilhões, crédito pessoal - R\$ 279,1 bilhões e aquisição de veículos - R\$ 193,2 bilhões segundo o BCB (2012).

O banco com maior partição no saldo da carteira de crédito direcionado em 2012, de acordo com o BCB (2012), foi o BNDES, que concedeu R\$ 475,9 bilhões, sendo o financiamento de investimentos a principal modalidade de crédito desse banco, que chegou a conceder, até o final de 2012, R\$ 416 bilhões.

Tabela 2: Estoque Total das Operações de Crédito 2012-2014

Discriminação	R\$ bilhões				
	2012	2013	2014	Variação %	
				2013	2014
Total	2368,3	2711,4	3017,5	14,5	11,3
Pessoas jurídicas	1294,2	1465,5	1605,7	13,2	9,6
Recursos livres	707,3	764,0	793,8	8,0	3,9
Direcionados	586,9	701,5	811,9	19,5	15,7
Pessoas físicas	1074,1	1245,9	1411,8	16,0	13,3
Recursos livres	689,3	742,8	783,4	7,8	5,5
Direcionados	384,8	503,1	628,4	30,7	24,9
Participação %:					
Total/PIB	53,9	56,0	58,9		
Pessoas jurídicas/PIB	29,5	30,3	31,3		
Pessoas físicas/PIB	24,5	25,7	27,6		
Recursos livres/PIB	31,8	31,1	30,8		
Recursos direcionados/PIB	22,1	24,9	28,1		

Fonte: BCB, 2014. Elaborado pelo BCB.

Durante o ano de 2012, as taxas de juros permaneceram no seu menor nível histórico boa parte do ano, diminuindo o custo do crédito e favorecendo uma política creditícia expansionista puxada principalmente pelos bancos públicos. A Selic foi elevada em 2013, mas continuou em um nível baixo em relação a sua média histórica. Segundo BCB (2013), a defasagem da política monetária é de 6 a 9 meses, fazendo com que o efeito da redução da Selic seja sentido em 2013. O estoque total das operações de crédito do SFN segundo a Tabela 2 em 2013 e 2014, respectivamente, foi de R\$ 2711,4 bilhões e de R\$ 3017,5 bilhões.

Nos anos de 2013 e 2014, o crédito direcionado em relação ao PIB passou a representar 24,9% e 28%, respectivamente, de acordo com BCB (2014). Esse saldo é justificado pela política expansionista do governo federal, utilizando os Bancos Públicos, em especial o BNDES, para financiar investimentos e a CE para financiar o setor habitacional. Enquanto o crédito direcionado expande, o crédito livre, em relação ao PIB, decresce 0.3 p.p. de 2013 para 2014, segundo BCB (2014).

Como podemos ver na Tabela 2, o crescimento do crédito imobiliário continuou em 2014, mas a um ritmo menor que nos anos anteriores, reflexo do

crescimento mais moderado dos indicadores de renda e emprego.

Segundo dados do BCB (2014), o crédito livre a pessoa física, em 2013 e em 2014, reduziu o ritmo de expansão em relação aos anos anteriores, com destaque para o saldo menor do crédito para aquisição de veículos, que era de R\$ 193,3 bilhões em 2012, e passou para, R\$ 184,2 bilhões em 2014, essa redução é reflexo da redução do crescimento econômico e o processo de alta da taxa Selic.

Tabela 3: Estoque Total das Operações de Crédito 2015-2017

Discriminação	R\$ bilhões					
	2015	2016	2017	Variação %		
				2015	2016	2017
Total	3.219,2	3.106,2	3.091,5	6,7	-3,5	-0,5
PJ	1.707,1	1.545,2	1.442,0	6,4	-9,5	-6,7
Livres	831,9	747,5	733,2	4,8	-10,1	-1,9
Direcionados	875,2	797,7	708,8	7,8	-8,9	-11,1
PF	1.512,2	1.560,9	1.649,5	7,1	3,2	5,7
Livres	805,3	809,1	851,5	2,9	0,5	5,2
Direcionados	706,9	751,8	798,0	12,3	6,4	6,1
	2015	2016	2017	Variação p.p.		
				2015	2016	2017
Total/PIB	53,7	49,6	47,1	1,5	-4,1	-2,5
PJ/PIB	28,5	24,7	22,0	0,7	-3,8	-2,7
PF/PIB	25,2	24,9	25,1	0,8	-0,3	0,2
Livres/PIB	27,3	24,9	24,2	0,0	-2,4	-0,7
Direcionados/PIB	26,4	24,8	23,0	1,5	-1,6	-1,8

Fonte: BCB, 2017. Elaborado pelo BCB

O último ano em que o estoque total de operações de crédito do SFN cresceu na série estudada neste trabalho, que vai de 2011 a 2017, foi em 2015. Segundo a Tabela 3, a variação em 2016 e 2017 foi negativa de -3,5% e 0,5%, respectivamente, com base no ano anterior.

Segundo o Relatório de Economia Bancária de 2017 a recessão econômica se agrava em 2015 e 2016, os indicadores de emprego e renda caem o governo apresenta déficits nas contas primárias e a política monetária contracionista com a taxa Selic em um patamar elevado em relação ao seu nível nos últimos anos.

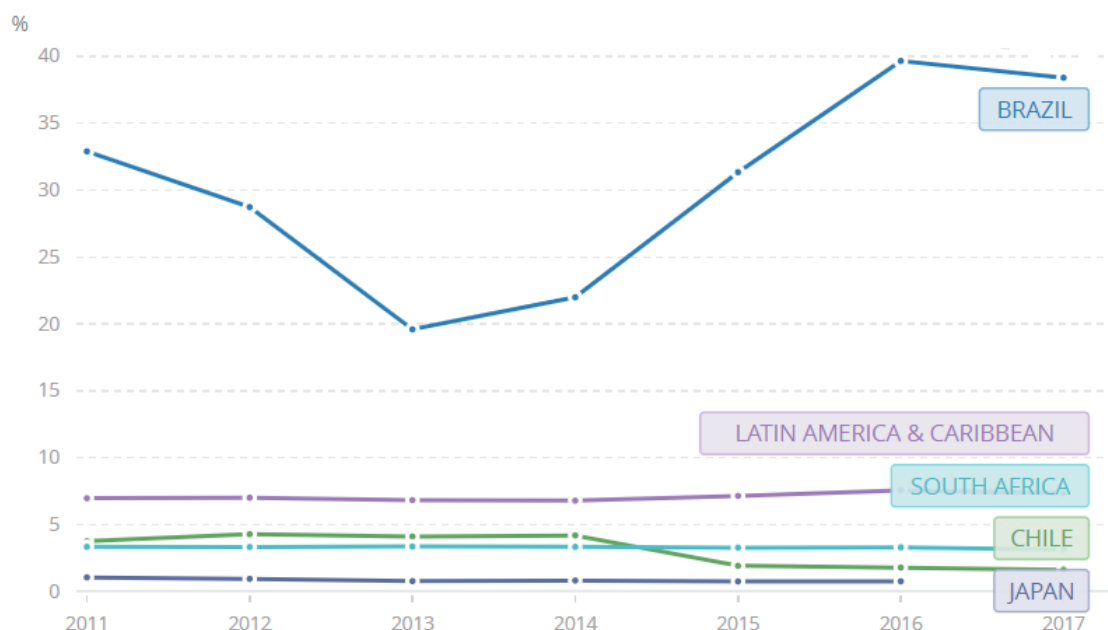
Foram fatores decisivos para queda no número de concessões de operações de crédito.

Os repasses do BNDES para financiamento de investimento pessoa jurídica chegaram ao seu nível mais elevado em dezembro de 2015, com aproximadamente R\$ 605 bilhões, mas, dois anos depois, o saldo da carteira é R\$ 462 bilhões, variação negativa de 23,64%. Houve redução nas demais operações de crédito, como o crédito imobiliário direcionado a pessoa jurídica caiu de R\$ 70 bilhões, em janeiro de 2017, para R\$ 59 bilhões do mesmo ano, segundo o BCB (2018). Mas o crédito direcionado imobiliário para pessoa física continuou crescendo durante a crise, saindo de R\$ 431,6 bilhões no final de 2014, para R\$ 565 bilhões no final de 2017.

No crédito para pessoa física, houve uma evolução nos últimos 3 anos, saindo de R\$ 1.411 bilhões em 2014, para R\$ 1.649 bilhões em 2017, segundo o BCB (2018). O crédito pessoal livre destinado à pessoa física cresceu de 2014 a 2017, com destaque para o crédito pessoal não consignado vinculado à composição de dívidas e para o crédito pessoal consignado para trabalhadores do setor público, de R\$ 101.853 bilhões, em 2014, para R\$ 176.176 bilhões, em 2017, segundo o BCB (2018).

3.2 Evolução das Taxas de Crédito

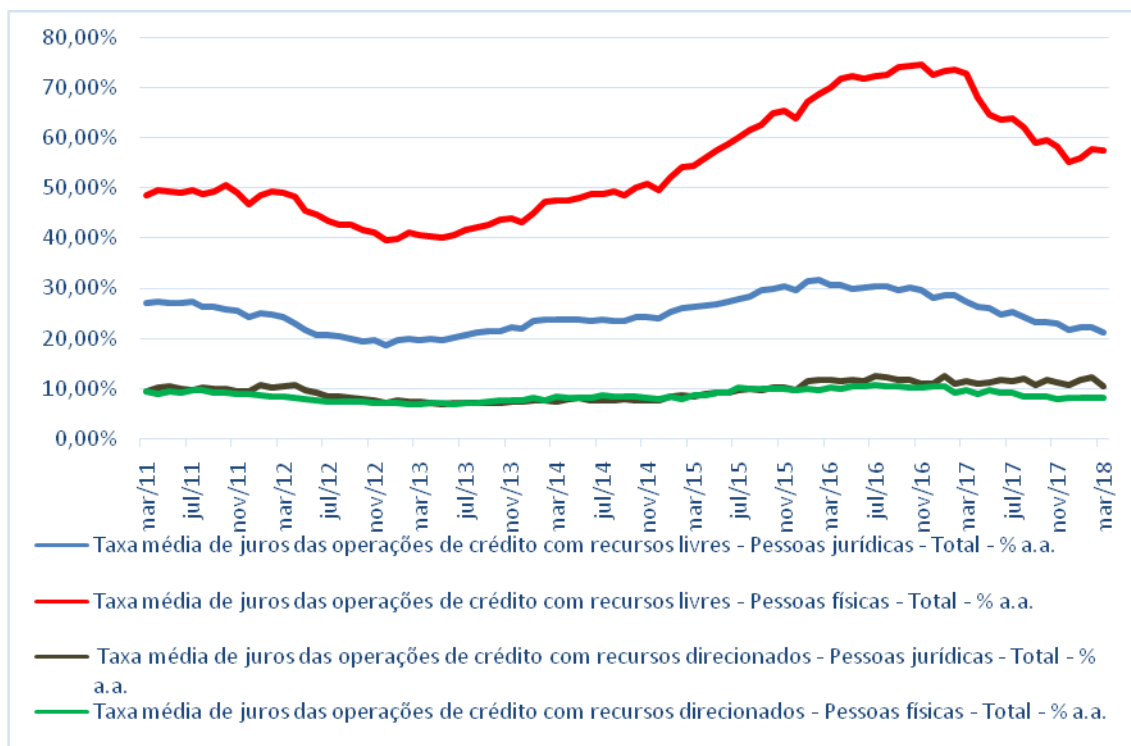
O custo do crédito brasileiro medido através do spread bancário é o mais elevado em relação aos países em desenvolvimento, devido ao os seus componentes como podemos ver no Gráfico 4. Taxas de juros baixas proporcionam maior competitividade para economia, pois viabiliza investimentos em tecnologia, FBCF, e diversos outros setores, além de dinamizar o consumo interno.



Fonte: Banco Mundial, 2018. Elaboração própria. *Spread de recursos livres.

No Brasil, as taxas de crédito variam muito em relação a natureza jurídica da pessoa, se é física ou jurídica, e também a fonte dos recursos, se a operação de crédito é livre ou direcionado. Podemos ver essa distinção entre as taxas no Gráfico 4. A média do período representado no gráfico da taxa média de juros nas operações de crédito com recursos livres de pessoa física e jurídicas respectivamente é de 54,27% a.a. e 24,93% a.a., uma diferença de 29,34 p.p., assim, mostrando uma diferença significativa segundo os dados do BCB (2017). Há essa diferença, por que o crédito pra pessoa jurídica é destinado a geração de lucros para a empresa que ela representa, assim, ocorre um menor risco de cumprimento do contrato. Já o crédito para pessoa física é para aquisição de algum passivo que vai gerar custos, assim, aumentando o risco de não cumprimento do contrato de aquisição de crédito.

Gráfico 5: Taxas Médias de Juros.



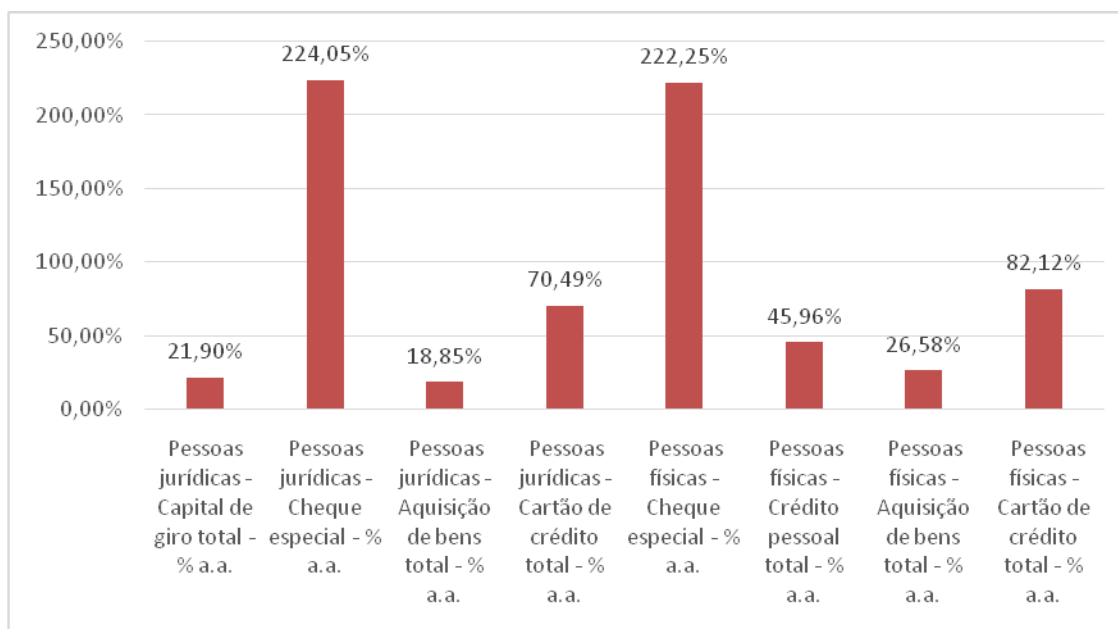
Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

Podemos observar através do Gráfico 5 que as taxas medias de juros do crédito direcionado de março de 2011 até março de 2018 na média são menores 30,52 p.p. do que as taxas medias de crédito livre do mesmo período. Essa diferença se dá por conta da origem do recurso. O recurso do crédito direcionado vem de bancos públicos como BNDES, BB e CE, que oferecem créditos subsidiado, diferentemente do crédito livre que é influenciado pelas variações da Selic que irá ser estudada no próximo subtópico.

A diferença percentual entre as taxas de juros varia de acordo com a modalidade do crédito também. No Gráfico 6 foram separadas algumas modalidades de crédito, entre elas se destaca a média dos juros de recursos livre de pessoa física do cheque especial de cartão de crédito respectivamente foi de 222,25% a.a. 82,12% a.a. de março de 2011 a marcos de 2018. Essas duas taxas são altas em comparação as outras, pois são créditos rotativos. Ao pagar o mínimo do cartão de crédito, o valor que falta a pagar é transferido para o mês seguinte acrescentado de juros. Esses juros são tão altos por que o cliente só necessita dele quando não possui recursos para quitar sua dívida atual, diminuindo a possibilidade de conseguir quitar a dívida futura, assim, faz com o que o banco cobre um elevado juro para

cobrir o risco de inadimplência. O cheque especial ocorre o mesmo, mas é para quitar o débito da conta correndo da pessoa física ou jurídica.

Gráfico 6: Média das Taxas de Juros de Recursos Livres 2011-2017



Fonte: BCB, 2017. Elaboração própria.

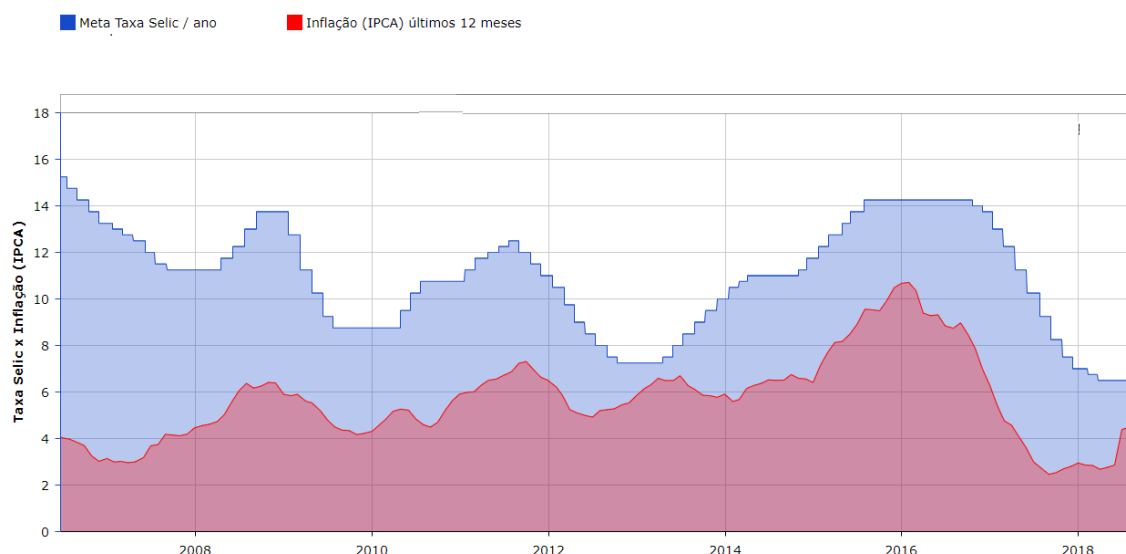
3.3 Inflação e o Custo do Crédito

Interessante agora descrever os fatores macroeconômicos que afetam a inflação e como a taxa de juros básica da economia, SELIC, se comporta diante das expectativas de inflação.

No regime monetário de metas de inflacionário, o principal instrumento de controle da inflação utilizado pelo BCB é a taxa SELIC, que através de seus canais de transmissão, tenta reduzir a demanda agregada para diminuir o nível de preços.

A taxa SELIC é a taxa que influencia as demais taxas de captação de recursos, que possuem segundo o BCB uma participação de 37,03% em 2017 na decomposição do custo do crédito brasileiro. Dada essa importância da taxa Selic no custo do crédito, esse próximo capítulo irá ver o comportamento da Selic diante da variação do IPCA. Observando o Gráfico 7, notamos a relação entre o IPCA e a taxa SELIC.

Gráfico 7: Taxa Selic x Inflação (IPCA)



Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

Nos dois primeiros semestres de 2011, os impactos do cenário internacional sobre a inflação doméstica brasileira são incertos segundo o BCB. Os motivos da incerteza são a piora das expectativas relacionadas ao crescimento dos Estados Unidos (EUA) e a das demais potências econômicas. E o BCB observa também que o choque da oferta causada pelo aumento do preço internacional das commodities no ano de 2010, vai ter um terço do impacto repassado para a inflação de 2011. (BCB, 2011).

Tabela 4: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta – 2011

DADOS/MÊS	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
IPCA Acumulado	5,99%	6,01%	6,30%	6,51%	6,55%	6,71%	6,87%	7,23%	7,31%	6,97%	6,64%	6,50%
Taxa Selic Meta	11,25%		11,75%	12,00%		12,25%	12,50%	12,00%		11,50%	11,00%	

Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

De acordo com a Tabela 4 IPCA sofreu variação respectivamente no primeiro trimestre terminado em fevereiro e no segundo semestre terminado em maio de 2011, de 2,28%, e de 2,04% a.a. ante uma variação de 2,04% no semestre finalizado em novembro. O grupo de preços livre do índice sofreu um arrefecimento,

no primeiro trimestre e segundo trimestre respectivamente de 2,52%, e de 1,69%. Por enquanto no grupo de preços administrados, houve aceleração nos primeiros dois semestres respectivamente, de 1,68%, e de 2,91% segundo BCB (2011). Considerado o período de doze meses, o IPCA obteve uma variação de 6,55% em maio, antes 6,01% em fevereiro.

O COPOM decidiu aumentar a taxa Selic nas quatro primeiras reuniões do ano. A taxa Selic estava 11,25% a.a. no começo de 2011 e passou para, 12,50% a.a. em julho do mesmo ano, tendo um aumento de um ponto percentual segundo a Tabela 4. O aumento da taxa Selic foi uma reação do COPOM a possibilidade de descumprimento da meta de inflação de 2011.

Na reunião de agosto de 2011 o Copom reduziu a taxa Selic para 12,00% a.a., pois houve mudança no cenário macroeconômico. Com a redução das expectativas do crescimento dos EUA e das economias do bloco econômico europeu (UE), além da política monetária com pouco espaço de atuação e restrição na área fiscal desses países, levam o BCB a acreditar que esses fatores serão transmitidos para inflação brasileira, por meio da redução do comércio com o exterior, redução da entrada de investimentos diretos, assim, desacelerando a economia e o processo inflacionário. (BCB, 2011)

No mercado interno a previsão de crescimento do PIB foi reduzida de 4% para 3,5%, mostrando uma redução de 0,5 p.p. em relação a previsão do começo do ano. (BCB, 2011). Nesse Cenário de redução das expectativas de melhoras das economias desenvolvidas e do crescimento econômico, além do recuo dos preços administrados com destaque para a gasolina, fizeram com o que o Copom reduzisse a taxa Selic de 12,0% a.a., para e 11,50% na reunião de outubro de 2011, assim, sinalizando que o Copom acredita que em um cenário com a taxa Selic nesse nível aliado com a conjuntura econômica descrita, haverá uma conversão da inflação para a meta no ano de 2011.

A diminuição da expectativa de crescimento do PIB para 3% no último semestre de 2011 causa uma redução no processo inflacionário, abrindo espaço para redução da taxa Selic. Segundo a Tabela 4, O IPCA efetivo em 2011 foi de 6,50%, chegando a encostar no teto da meta. O COPOM acredita que mantendo-se o atual cenário, a inflação convergirá para meta no final de 2012.

O COPOM reduziu de 11,50% a.a., em outubro para 11% em novembro, ainda influenciada pela retração dos preços administrados domésticos, do preço das commodities no mercado internacional, da concretização das expectativas de arrefecimento do mercado interno por causa do cenário internacional e do crescimento do PIB menor do que o projetado em relatórios de inflação anteriores.

Tabela 5: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta – 2012

DADOS/MÊS	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
IPCA Acumulado	6,22%	5,85%	5,24%	5,10%	4,99%	4,92%	5,20%	5,24%	5,28%	5,45%	5,53%	5,84%
Taxa Selic Meta	10,50%		9,75%	9,00%	8,50%		8,00%	7,50%		7,25%	7,25%	

Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

Já no ano de 2012, de acordo com o BCB (2012) os principais acontecimentos relevantes para o processo de formação de preços brasileiro foi a confirmação das expectativas relacionadas a redução da corrente de comércio exterior dos países do BRICS (Brasil, Rússia, China, Índia, África do Sul) com os EUA e UE; redução do preço dos automóveis novos e usados devido a redução no IPI em 21 de maio; redução do preço da gasolina e energia residencial; e as condições de crédito mais restritiva no mercado internacional, juntamente com a redução do risco país, devido a apresentação de superávits primários, controle da inflação, e manutenção da tendência de decréscimo da relação dívida pública e PIB foram na análise do Copom a inflação convergi para a meta de 4,5% em 2012. Outro ponto importante é o aumento na oferta de poupança externa, que ajudou a reduzir o custo da captação de recursos, assim, reduzindo as demais taxas domésticas de juros.

Segundo a tabela 5, IPCA acumulado mostrou um decréscimo, saindo de 6,22% em janeiro, para 4,92% em junho. Em julho o índice volta a crescer indo para 5,20% no acumulado, e no final do ano chega a 5,84%, esse crescimento decorre da variação positiva dos preços livres como vestuário, alimentação e transportes. Dentro do grupo de alimentos se destaca o preço do tomate que aumentou 50% em julho. Baseado no cenário interno e externo o Copom reduziu a taxa Selic paulatinamente durante todo o ano de 2012, saindo de 9,75% a.a. em janeiro para

7,25% a.a. em novembro.

Tabela 6: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta - 2013

DADOS	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
IPCA Acumulado	6,15%	6,31%	6,59%	6,49%	6,50%	6,70%	6,27%	6,09%	5,86%	5,84%	5,77%	5,91%
Taxa Selic Meta	7,25%		7,25%	7,50%	8,00%		8,50%	9,00%		9,50%	10,00%	

Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

No primeiro trimestre do ano de 2013, os principais fatores internacionais levados em consideração nas reuniões do Copom foram o processo de desalavancagem dos países de alta renda apresentando risco à economia mundial, assim, gerando incerteza no mercado internacional; a permanência de taxas elevadas de desemprego e restrição na área fiscal desses países acarreta contração na corrente de comércio deles com o Brasil, mostrando-se danosa a demanda de produtos brasileiros; e o preço das commodities permanece moderado, tendo destaque para o aumento do preço médio das commodities metálicas. (BCB, 2013).

Em relação a variáveis internas o COPOM deu destaque para o crescimento do PIB de 0,6% no primeiro trimestre de 2013, em relação ao quarto trimestre de 2012, de acordo com dados dessazonalizados do IBGE. No mercado de trabalho a Pesquisa Mensal do Emprego (PME) feita pelo IBGE atingiu 5,7% em média, que comparado a média de outros anos é considerado um nível baixo, mostrando que a demanda interna mostra resiliência perante o cenário internacional. Segundo a Tabela 6, o IPCA acumulado variou de 6,31% em fevereiro de 2013, ante 5,53% em novembro 2012. Segundo BCB (2013) o responsável pela aceleração do índice foi o preço dos aluguéis que está no grupo dos preços livres não comerciáveis, passando de 1,44%, para 3,98%, enquanto que o grupo dos preços monitorados sofre uma reversão, de 1,09% para -1,00% no primeiro semestre de 2013. A taxa Selic no primeiro trimestre foi mantida em 7,50% a.a.

No segundo semestre, de acordo com o BCB (2013) o desempenho da economia mostra-se robusta, devido a safra recorde de grãos e o aumento da produção física da indústria em 0,5% no trimestre que encerra em abril, com impacto positivo no setor de serviços. Já no cenário internacional, as taxas moderadas de

crescimento global continuam e o preço das commodities permanecem baixos.

Nas economias emergentes, a política monetária expansionista continua, diferente do Brasil, que na reunião do Copom de abril de 2013 começa um período de elevação da taxa Selic, para 8% a.a. O aumento da taxa Selic levou em consideração o cenário internacional já mencionado, o crescimento do PIB de 1,5% no segundo trimestre de 2013, em relação ao trimestre anterior, considerados dados dessazonalizados IBGE, e do IPCA acumulado divulgado pelo IBGE em julho foi de 6,70%, com destaque para retração dos preços do livres do primeiro semestre do ano para o segundo semestre respectivamente de 3,31% para 1,52% puxado pela redução do preço dos alimentos causada pela boa safra.

Segundo a Tabela 6, as altas dos juros de abril até o final do ano, saindo de 8% a.a. em abril para, 10% a.a. em novembro, teve como principal motivo a retirada dos incentivos monetários nos EUA que fez com que a taxa de câmbio desvalorizasse, provocando pressão sobre a inflação. O aumento dos juros também favorece a entrada de investimentos diretos, podendo fazer com o câmbio se valorasse, segundo avaliação do Copom. O IPCA acumulado teve uma redução de julho até o final do ano de 2013 chegando a 5,91% refletindo o aumento dos juros, é o cenário econômico descrito anteriormente.

Tabela 7: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta - 2014

DADOS	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
IPCA Acumulado	5,59%	5,68%	6,15%	6,28%	6,38%	6,52%	6,50%	6,51%	6,75%	6,59%	6,56%	6,41%
Taxa Selic Meta	10,50%	10,75%		11,00%	11,00%		11,00%		11,00%	11,25%		11,75%

Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

Segundo o BCB (2014) o IPCA no primeiro trimestre de 2014 cresceu em decorrência da pressão sazonal nos preços, causado pelo aumento de custo relacionado a educação e o aumento do preço da gasolina, mas em comparação ao mesmo período do ano passado, índice no acumulado foi menor, sendo de 6,31% em fevereiro de 2013, para 5,68% em fevereiro de 2014.

O cenário internacional no primeiro trimestre de 2014 sofreu influência da desaceleração do PIB dos EUA, China e Reino Unido, incerteza sobre as

econômicas emergentes e a redução da liquidez global que pressiona as taxas de câmbio dos países emergentes como o Brasil. Mas a previsão para o ano de 2014 é que o crescimento da economia mundial seja melhor do que a do ano passado. Esse crescimento aliado com a desvalorização do câmbio brasileiro dinamiza o setor externo da economia, podendo reverter o quadro de déficit na balança comercial, e fazer pressão sobre a inflação segundo o Copom. (BCB, 2014)

Durante o segundo semestre a previsão de crescimento econômico do Copom não se concretizou, o PIB do segundo trimestre em relação ao trimestre anterior, reduziu em 0,6%. Sob a ótica da oferta o setor industrial caiu 1,5% e o de serviços 0,5%, o setor agropecuário teve um leve crescimento de 0,2% segundo IBGE (2014). Os investimentos sem a variação dos estoques recuaram 11,2% e 6,8% no primeiro e segundo semestre de 2014 respectivamente. O índice de confiança do consumidor calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) recuou 1% em relação ao primeiro trimestre do ano. Já a PME foi de 5%, considerado um dos níveis mais baixos da série histórica, apresentando risco à inflação, já que o aumento da demanda interna.

Podemos ver na tabela 7 que o IPCA no acumulado até de junho foi de 6,52%, sendo inferior ao índice do mesmo período do ano anterior, mas mostrando-se resistente em convergir para o centro da meta de 2014. Os preços livres tiveram uma redução, mas os monitorados subiram. Levando em consideração o cenário interno e o externo descritos, o Copom nas três primeiras reuniões do ano eleva consecutivamente a taxa Selic que sai de 10,50% a.a. em janeiro para 11% em maio de 2014. A Selic ficou estabilizada em 11% a.a. até outubro de 2014, pois nos meses seguintes o Copom deu início a um período de elevação na Selic, que encerrou 2014 em 11,75% a.a. A causa da segunda onda de elevação foi a resiliência da inflação no período citado. O ajustamento dos preços domésticos causado pela depreciação cambial; e elevação dos preços administrados, com destaque para elevação do preço da gasolina, contribuíram para persistência da inflação, mesmo com o estado de baixo crescimento econômico (BCB, 2014).

Ao final do ano o crescimento do PIB foi apenas de 0,5% com o déficit primário de R\$ 32,53 bilhões, ou 0,63% do PIB, sendo o pior resultado da série histórica do BC que teve seu início em 2001 segundo BCB (2015). Esse déficit é

justificado em parte pela baixa arrecadação e a desonerações de impostos, que segundo a Receita Federal foi de 100 bilhões aproximadamente em 2014. O IPCA acumulado foi de 6,41%, colocando a inflação aproximadamente dois pontos percentuais da meta de 4,5%, como podemos observar na tabela 8.

Tabela 8: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta - 2015

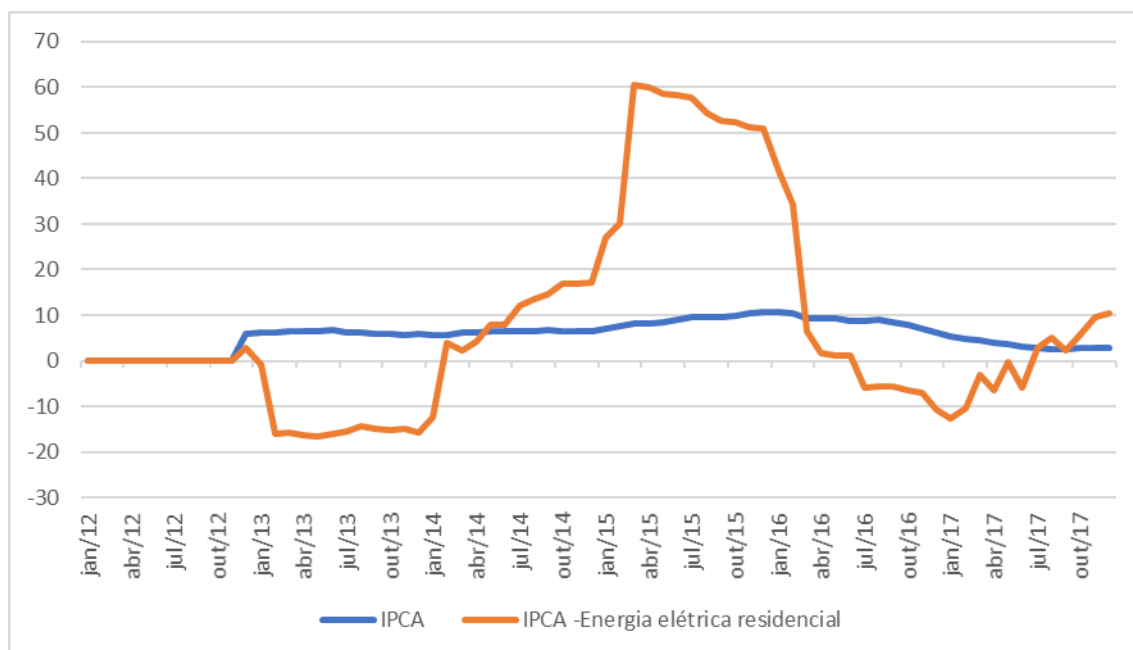
DADOS/MÊS	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
IPCA Acumulado	7,14%	7,70%	8,13%	8,17%	8,47%	8,89%	9,56%	9,53%	9,49%	9,93%	10,48%	10,67%
Taxa Selic Meta	12,25%		12,75%	13,25%		13,75%	14,25%		14,25%	14,25%	14,25%	

Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

Em 2015, o cenário para inflação se agrava com o aumento da depreciação cambial com o dólar comercial a R\$ 2,98 no começo de março de acordo com o BCB (2015). De acordo com a Tabela 8, o IPCA acumulado chegou em 8,13% no primeiro trimestre do ano, com destaque para o grupo de preços administrados que variou 5,38% no trimestre encerrado em fevereiro, ante 1,51% no terminado em novembro. O principal aumento foi no preço das tarifas de energias, combustíveis, tarifas de ônibus, telefonia, água, entre outros. No grupo de preços livres do IPCA a variação foi positiva, puxado pelo aumento das alíquotas de Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) que repercutiu principalmente sobre o preço dos automóveis (BCB, 2015).

Como podemos ver no Gráfico 8, logo abaixo, a energia elétrica residencial no IPCA acumulado em dezembro de 2013 caiu 15,66% chegando ao seu menor valor na série estuda nesse estudo. Essa redução se deu através da Lei nº 12.783, de 11 de janeiro de 2013 que reduziu encargos setoriais na área de energia elétrica. No final de dezembro de 2014 a energia elétrica residencial no IPCA acumulado cresceu 17,06%, reflexo o baixo nível dos reservatórios das usinas hidroelétricas devido à falta de chuvas, causando o acionamento das usinas termoeletricas, que apresenta maior custo de geração.

Gráfico 8: IPCA acumulado e IPCA Energia Elétrica Residencial



Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

Em março de 2015, a energia elétrica sobe mais ainda, chegando a 60,42% no IPCA. Esse aumento ocorreu devido o sistema de bandeira tarifário, com aplicação da bandeira vermelha, que sinaliza o valor mais caro dentro do sistema; o aumento da tarifa da energia elétrica de Itaipu devido em parte a desvalorização cambial; e o início do pagamento feito pelas distribuidoras de energia dos empréstimos tomados em consórcios de bancos públicos em 2014 e 2015. (BCB, 2015)

A alta do dólar continua a subir chegando a R\$ 3,39 no final de julho de 2015 pressionando mais ainda os preços juntamente com o aumento dos preços administrados segundo o BCB (2015). O IPCA acumulado até julho de 2015 chegou a 9,56% com destaque para o aumento da energia elétrica residencial que aumentou 22%. Diante desse cenário o Copom continua a trajetória de aumentos sucessivos que vai de 12,25% a.a. em janeiro para, 14,25% a.a. em julho do mesmo ano.

O déficit primário foi acentuado chegando a R\$ 42,6 bilhões, que representa 0,76% do PIB no período de abril de 2014 a abril de 2015 (0,59% do PIB em 2014) segundo o BCB (2015).

Mesmo com o cenário de recessão econômica, com redução do investimento e consumo das famílias, o IPCA acumulado foi 10,67%. Dado esse

cenário o Copom decidiu manter a taxa Selic em 14,25% no seu mais alto nível desde 2006 durante todo o ano para fazer com a inflação convirja para a meta 4,5% no final de 2017.

No final de 2015, o aumento dos juros americanos pelo *Federal Reserve* (FED) acentuou o processo de desvalorização cambial brasileira, fazendo com o que o dólar comercial chegasse a R\$ 4,03 em janeiro de 2016 segundo o BCB (2016). A pressão inflacionária não advém só do lado externo da economia, o lado interno apresenta fatores que favorecem a manutenção do elevado índice de inflação (IPCA) que ficou em 10,71% no acumulado.

Tabela 9: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta - 2016

DADOS/MÊS	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
IPCA Acumulado	10,71%	10,36%	9,39%	9,28%	9,32%	8,84%	8,74%	8,97%	8,48%	7,87%	6,99%	6,29%
Taxa Selic Meta	14,25%		14,25%	14,25%		14,25%	14,25%	14,25%		14,00%	13,75%	

Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

De acordo com o BCB (2016), o aumento do Imposto sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação (ICMS) em 20 estados, resultou no aumento do grupo de preços livres do IPCA 3,16% no trimestre terminado em fevereiro de 2016 em relação ao terminado em novembro. No grupo de preços monitorados no mesmo período citado anteriormente, as tarifas de ônibus apresentaram aumentaram 8,5%, mas foram inferiores as variações negativas, da gasolina, gás de botijão e energia elétrica residencial, segundo BCB (2016). No início de 2016 a mudança da tarifa vermelha para verde, que sinaliza uma menor tarifa, assim, reduzindo o custo da energia elétrica residencial, fazendo com sua variação dentro do IPCA se reduzisse para 6,35% em março do mesmo ano.

Na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), do IBGE, o nível de desemprego atingiu 11,2% no trimestre encerrado em abril, demonstrando um encolhimento da demanda interna devido a baixa na renda causada pelo desemprego. Os investimentos, excluindo as variações de estoques, decresceram 17,5% no primeiro trimestre de 2016, em relação a igual período do ano anterior, demonstrando que outra variável da absorção interna da economia está

decaindo.

De acordo com a Tabela 9, o IPCA acumulado do mês março é 9,36% apresentando uma redução devido ao cenário recessivo da economia, com baixo nível de investimento e consumo das famílias, juntamente com a redução de preços administrados como energia residencial e combustíveis, contribuíram para redução da inflação. Já no terceiro semestre do ano o IPCA recua mais, mas em menor nível que o esperado devido ao evento climático *El Niño* que encareceu a oferta de produtos agropecuários. (BCB, 2016).

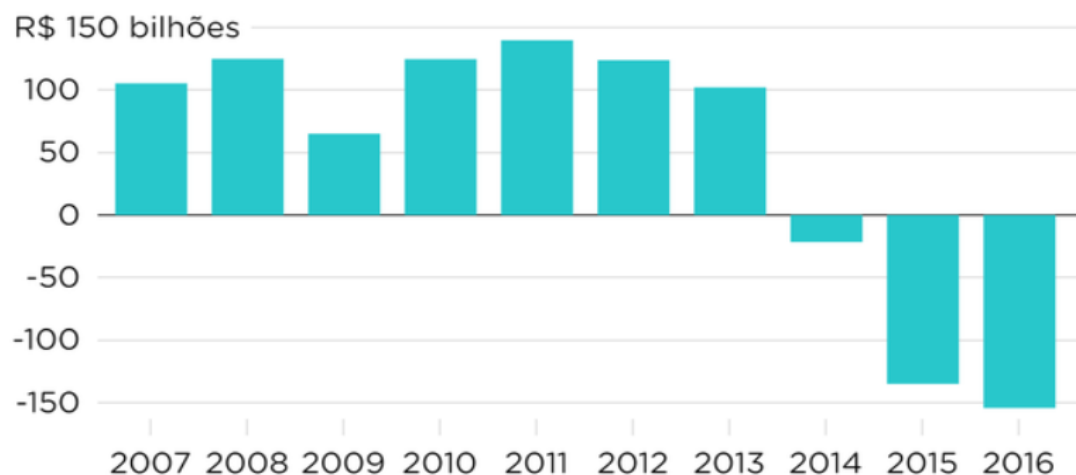
As projeções para o PIB de 2016 feitas em setembro pelo IBGE continuaram em -3,3%. A indústria e FBCF apresentaram melhoras nas projeções, mas o consumo das famílias devido o desemprego e redução do nível de crédito. No setor externo as projeções é que haja aumento nas exportações com saldo positivo na balança comercial

A inflação se mostrou resiliente durante maior parte do período de 2016, devido aos fatores já mencionados, diante disso o Copom manteve a taxa básica de juros brasileira em 14,25% desde 2015 até outubro, quando o BCB reduz a Selic pela primeira vez desde 2012. A queda no preço dos alimentos foi um fator importado na redução do IPCA, a partir do final do primeiro semestre do ano, juntamente com a redução da demanda interna causada pela contração do PIB durante os últimos dois anos, mas fala que é necessário que as reformas fiscais para reduzir o déficit público sejam feitas, para que a contenção dos gastos públicos faça a inflação convergi de forma mais rápida para o centro da meta de 4,5% (BCB, 2016).

Os gastos públicos compõem a demanda interna, quando apresentam gastos maiores que a receita, esse diferencial provoca pressão no nível de preços, demandando que outras variáveis da demanda como consumo das famílias e investimento sejam reprimidas de forma intensiva através de política monetária restritiva para reduzir o nível de preços. Como o governo financia seu déficit emitindo títulos da dívida pública, o aumento da incerteza gerada pela trajetória de crescimento da relação dívida pública/PIB provoca uma desvalorização cambial, afetando o nível de preços. Podemos observar no Gráfico 9 que o país apresenta déficits públicos desde 2014, chegando a aproximadamente um déficit de 154,255

bilhões no final de 2016 e 114,741 bilhões no ano de 2015 (BCB, 2016).

Gráfico 9: Resultado Primário em Valores Reais



Fonte: Tesouro Nacional; valores corrigidos pelo IPCA 2016. Elaboração G1

A projeção é que a inflação seja esteja em 4,4% a.a. em 2017 segundo a última pesquisa FOCUS de 2016 do Banco Central, 0,1 p.p abaixo da meta de 4,5% a.a. Diante disse, o Copom flexibilizou a política monetária, dando inicial a um período de redução da Selic, chegando na última reunião do ano do Copom a 13,75% a.a., por enquanto que IPCA foi de 6,29%, dentro da variação permitida, como observado na Tabela 10.

Tabela 10: IPCA acumulado e Taxa Selic Meta - 2017

DADOS/MÊS	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
IPCA Acumulado	5,35%	4,76%	4,57%	4,08%	3,60%	3,00%	2,71%	2,46%	2,54%	2,70%	2,80%	2,94%
Taxa Selic Meta	13,00%	12,25%		11,25%	10,25%		9,25%		8,25%	7,50%		7,00%

Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

No início de 2017 o processo desinflacionário se acentua, e o IPCA acumulado chega 4,57% no primeiro trimestre do ano, segundo a Tabela 10. Essa redução é reflexo do crescimento da economia que se mostra aquém das previsões de mercado, causado por baixo investimento e consumo da família, elevadas taxas de juros e a continuada redução dos preços dos alimentos contribuem pro processo

de redução do nível de preços. (BCB, 2017).

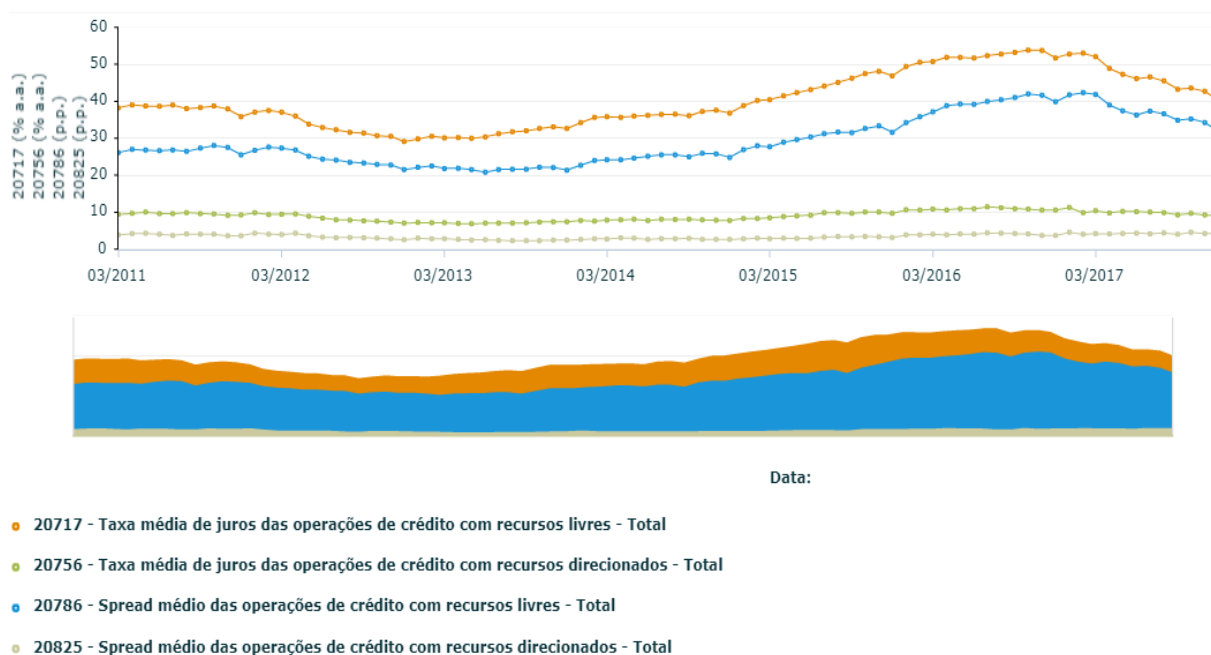
No cenário externo a crescimento moderada das economias desenvolvidas não retiraram o apetite por investimento mais arriscado nos países em desenvolvimento como o Brasil, assim, mostrando como um sinal positivo para a volta do crescimento brasileiro. Segundo o BCB (2017) a taxa de câmbio comercial se estabilizou na faixa dos R\$ 3,20 em média, durante 2017, não impondo pressão sobre o nível de preços.

Durante o resto do ano o Copom continua o processo de redução da Selic, acompanhando a redução do IPCA acumulado que chegou a 2,94% descumprindo a meta da inflação de 4,5%, sinalizando o fraco desempenho da economia. Como forma de acelerar o processo de crescimento e vendo que não há perigo de a inflação não convergir para meta nos próximos anos, o Copom reduz a Selic para 7,00% a.a. (BCB, 2017).

3.4 Decomposição do Spread Bancário

Neste capítulo, iremos analisar a composição do spread bancário para buscar identificar quais as variáveis que justificam o seu aumento nos últimos anos. Para isso, será utilizada a decomposição do spread utilizado pelo BCB em seus Relatórios de Economia Bancaria e Crédito. Os dados disponibilizados vão até o ano de 2016, por esse motivo o ano de 2017 não será incluído na análise.

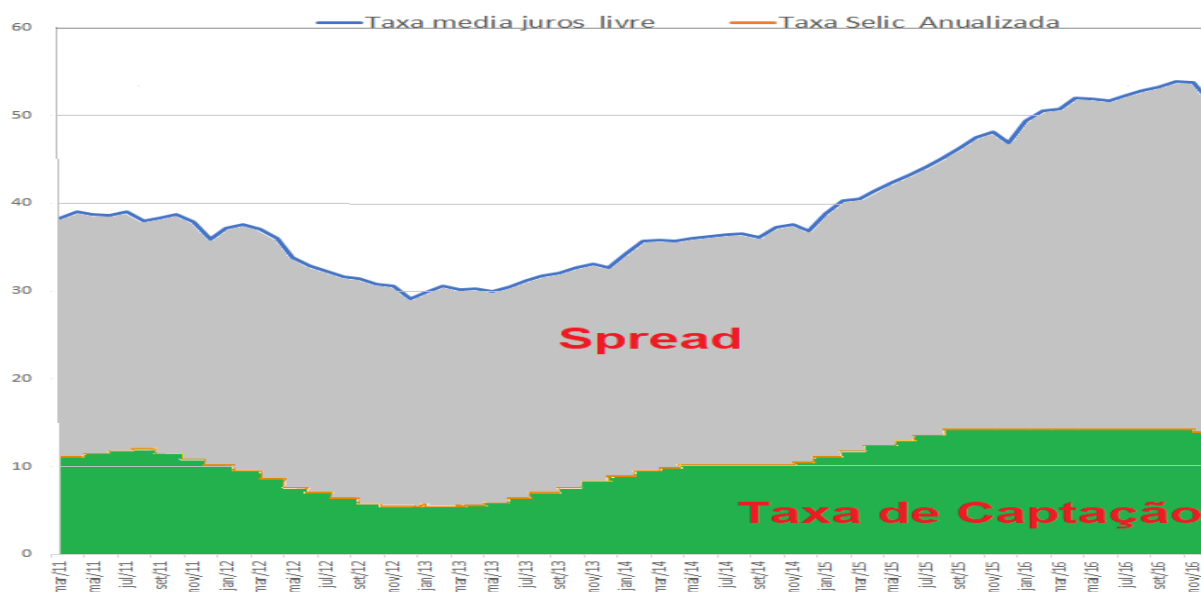
Gráfico 10: Taxas Médias de Juros e Spread Médio



Fonte: BCB, 2018. Elaboração própria.

Como podemos ver no Gráfico 10, as taxas médias de juros das operações de crédito livre são bem maiores do que as de crédito direcionado. Segundo a Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) (2017), o spread bancário brasileiro é 16,4 vezes maior em 2015 do que a média dos seguintes países: Itália, Nova Zelândia, Chile, Suécia, Malásia e Japão, pois eles utilizam metodologia de decomposição do spread que possibilita a comparação entre essas nações. Caso a média do spread total brasileira seja igual à média do spread das operações de crédito direcionada, o Brasil ficaria apenas atrás do Chile, mas na frente do restante dos países mencionados. Isso demonstra que dentro das taxas de juros, as que possuem maiores spread são as de operações de crédito livre. Diante disso e pela falta de dados da composição do spread direcionado, será analisado somente o spread livre.

Gráfico 11: Spread das operações de crédito livre 2011-2016



Fonte: Banco Central, 2018. Elaboração própria.

Podemos ver no Gráfico 11 que o spread em março de 2011 foi de 26,6 p.p. e em dezembro de 2016 foi de 38,05 p.p. representando uma variação positiva de 43% nesse período. A taxa Selic over que é utilizada como a taxa de captação de recursos varia de 11,67% a.a. em março de 2011 para 13,65% a.a., variando 17%. A taxa de juros dessas operações saiu de 38,5% para 51,9%, variando 35% nesse período. Isso demonstra que o aumento do custo do crédito foi causado principalmente pelo aumento das variáveis que compõe o spread.

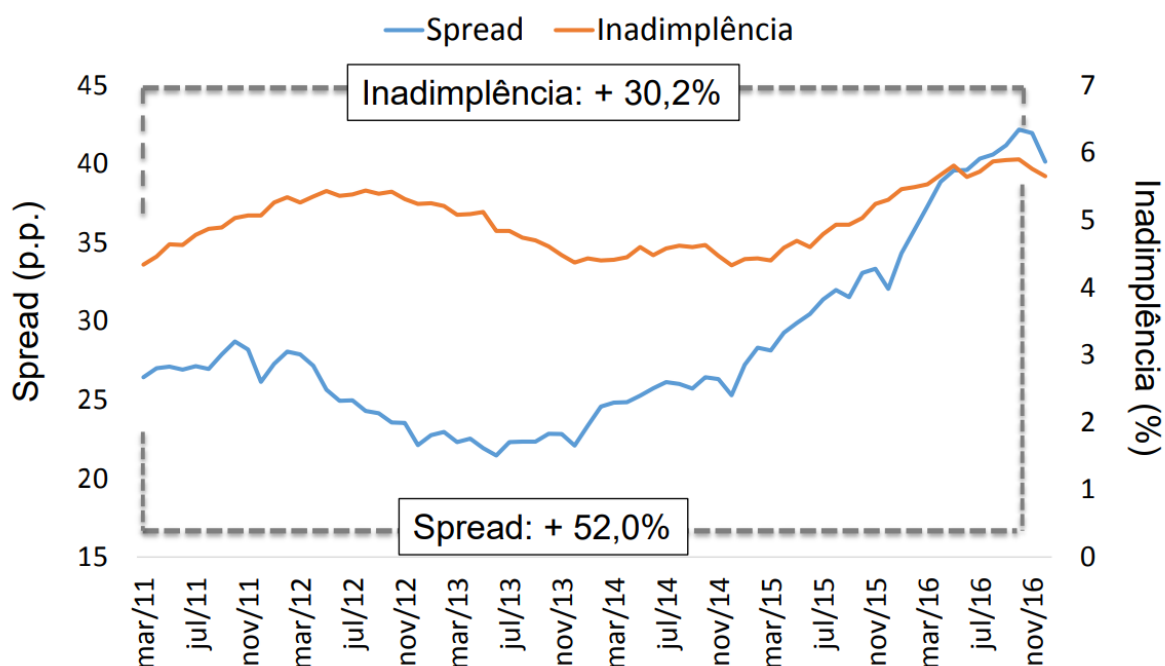
Tabela 1: Decomposição do Spread 2011-2016. Em proporção (%) do spread.

Discriminação	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Média
1 – Spread	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2 – Custo Administrativo	3,18	5,72	4,98	2,72	1,03	0,75	3,06
3 – Inadimplência	37,55	38,85	34,74	35,47	36,72	39,95	37,21
4 Compulsório + Subsídio Cruzado + Encargos Fiscais e FGC	2,41	3,64	3,36	3,32	2,93	2,61	3,04
5 – Impostos Diretos (CSLL + IR)	22,75	20,71	22,77	23,42	23,73	22,68	22,68
6 – Lucro e outros (1-2-3-4-5)	34,12	31,07	34,15	35,07	35,59	34,02	34,00

Fonte: Banco do Brasil, 2017. Elaboração própria.

Como podemos ver na Tabela 11, a inadimplência e o lucro do banco representam 71% do spread bancário. A inadimplência em março de 2011 era 4,42% da carteira de crédito livre, passando para 5,75% em novembro de 2016, com uma variação positiva 30,2%. O aumento da inadimplência devido o cenário macroeconômico descrito no subtópico anterior. Segundo a FIESP a inadimplência média dos países que utilizam a mesma metodologia de decomposição do spread sem a Itália foi de 1,4% em 2015, e segundo o BCB (2018) a inadimplência em dezembro de 2015 foi de 5,29%, 3,7 vezes maior do que a média desses países, mas o spread do Brasil é 16,6 vezes maior do que o deles, assim, demonstrando que a inadimplência brasileira é alta, mas sozinha não justifica o elevado spread.

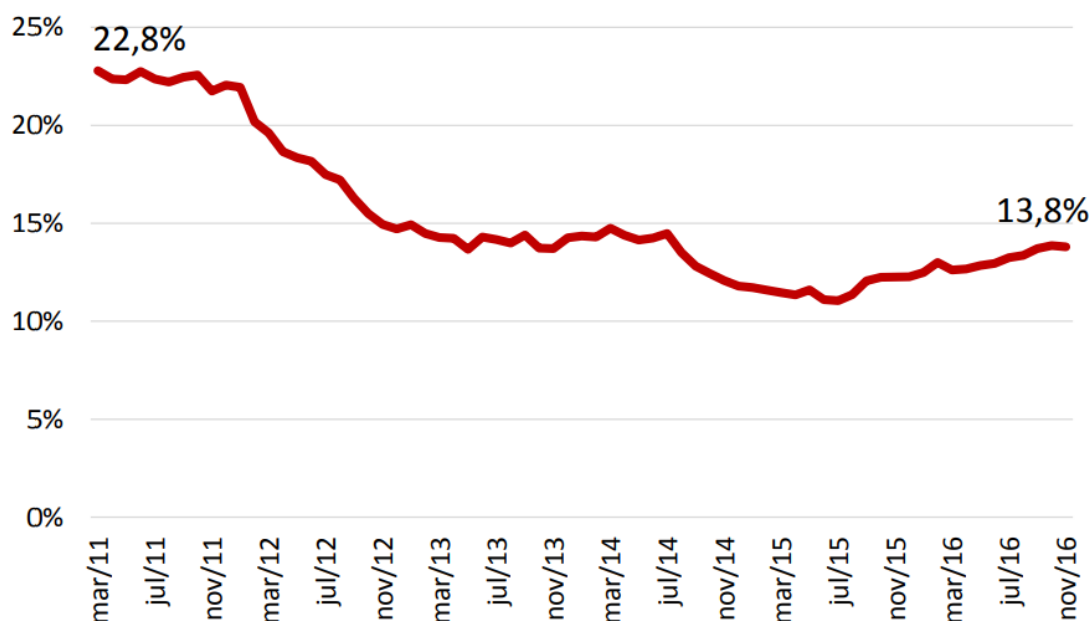
Gráfico 12: Spread e Inadimplência das Operações de Crédito Livre



Fonte: Banco Central, 2017. Elaboração: Decomtec/Fiesp.

Outro fator importante da composição do spread são os depósitos compulsórios, mais subsídios cruzados, encargos fiscais e FGC, que representaram na média de 2011 a 2016, segundo a tabela, 3,04% do spread do crédito livre. O nível dos depósitos compulsórios, como proporção da carteira total de empréstimos, caiu de 22,8% em março de 2011 para, 13,8% em novembro de 2016. (FIESP, 2017).

Gráfico 13: Compulsórios como Proporção da Carteira Total de Empréstimos



Fonte: Banco Central, 2017. Elaboração: Decomtec/Fiesp.

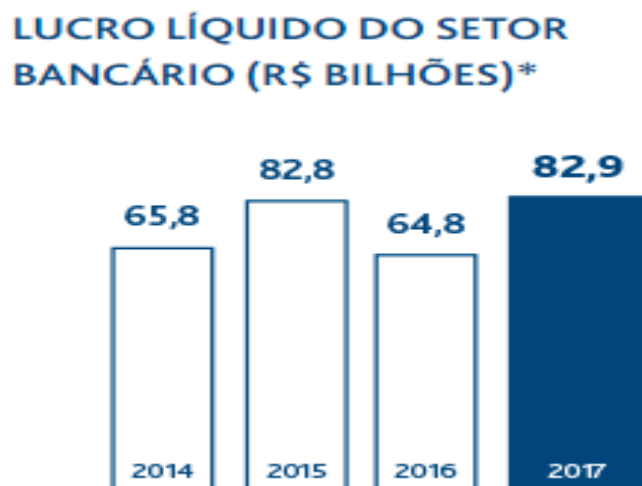
De acordo com Tabela 11, os impostos diretos representam 22,68% do spread na média do período de 2011 a 2016. O IR incidente nos Juros sobre o Capital Próprio aumentou de 15% para 18% e a CSLL foi de 15% para 20%, em 2015. Em 2015, os impostos diretos tiveram a sua mais alta participação durante o período estudado aqui, chegando a 22,73% do spread, essa elevação foi resultado do aumento do IR e CSLL.

Ainda de acordo com a Tabela 11, a participação dos custos administrativos no spread veio diluindo nos últimos anos, saindo de 3,18 em 2011 para 0,75 em 2016. Em concordância com os dados do BCB (2018), o número de agências bancárias reduziu em 3% de 2011 a 2016. O número de funcionário dos cinco maiores bancos nacionais (BB, Caixa, Bradesco, Itaú e Santander) reduziu em 5% de 2011 a 2015.

Durante a crise econômica de 2015 a 2016, vários setores da economia tiveram contração, mas o setor bancário segundo FEBRABAN em 2015 apresentou um lucro líquido de 82,9 bilhões, 25,83% maior que o ano anterior. Já em 2016 o lucro foi de 64,8 bilhões, mas um valor próximo dos anos de crescimento econômico. Isso demonstra que o setor bancário, mesmo com o cenário recessivo composto por

endividamento das famílias e queda no investimento, conseguiu obter um bom desempenho em comparação aos anos anteriores.

Gráfico 14: Lucro Líquido do Setor Bancário



fonte: FEBRABAN (2017)

O custo do crédito de 2011 a 2016 depende de diversos fatores, desde a finalidade do financiamento a modalidade de crédito, sendo influenciado por diversas variáveis macroeconômicas e microeconômicas. O custo de captar recursos variou de acordo com as variáveis macroeconômicas, em especial a inflação medida pelo IPCA. Já o spread varia de acordo com variáveis micro, relacionadas às garantias de recebimento do credor até os custos operacionais da intermediação financeira.

De 2011 a 2015 o uso do BNDES, BB e CE impulsionaram o crédito direcionado que passou de 19,4% em relação PIB 2011 para 26,4% em 2015, representando 49% das concessões de crédito total. O aumento do uso dos bancos públicos foi uma resposta à crise financeira de 2008. O uso desses bancos juntamente com redução do IPI, exonerações na folha de pagamento, subsídios a determinados setores da economia. Diante disso, o Copom manteve a taxa Selic em um nível alto em relação às taxas internacionais, para conter os preços livres já que os direcionados não eram afetados diretamente pela Selic, assim, encarecendo o custo de captar recursos para operações de crédito livre.

A partir de 2015 com o cenário de recessão, a dinâmica do crédito muda. O crédito direcionado e o crédito à pessoa jurídica reduzem a sua

participação no saldo de concessões de crédito, por enquanto que o crédito livre e o crédito a pessoa física aumentam. Essa mudança é reflexo da crise, que fez com a reduzisse a demanda de crédito por empresas, e aumentasse as operações relacionado a indivíduos como cartão de crédito total e crédito pessoal consignado total que variaram positivamente de 2014 a 2017 respectivamente 8,7% e 8,8%, por enquanto que as demais operações variaram negativamente, segundo dados do BCB.

O spread bancário de 2011 a 2014 se manteve estável, mas elevado em relação ao dos demais países possíveis de comparação, mencionados anteriormente. A partir de 2015, com a crise o aumento da inadimplência a proporção do spread dentro do custo do crédito cresceu. Os bancos reduziram o volume de créditos e exigiram maiores retornos dado o risco de não pagamento. Isso fez com as taxas medias de juros livre chegassem 51,9% em 2016.

Então, observando a evolução da concessão de crédito e das taxas de juros, juntamente com as demais variáveis mencionadas, podemos concluir que variáveis afetam o custo pago pelo consumidor final na hora de contratar uma operação de crédito no mercado financeiro.

4 CONCLUSÃO

Em consideração ao que foi analisado, conclui-se que o elevado custo do crédito brasileiro, em comparação com o custo do crédito das demais economias emergentes e desenvolvidas, prejudica variáveis reais da economia como o investimento e o consumo, assim, dificultando a retomada do crescimento do PIB. Dado a importância do crédito para o desenvolvimento da economia brasileira este trabalho possibilitou analisar o custo do crédito no Brasil de 2011 a 2017, nos dando informação sobre a sua evolução, classificação, nível e decomposição.

A análise permitiu averiguar que o custo do crédito depende da modalidade, destinação do crédito e a natureza física do indivíduo. Dado esses três fatores o valor a ser pago pelo consumidor final é influenciado pelo gasto das instituições financeiras em captar recursos e pelas variáveis que compõem o spread bancário.

Além disso o custo em captar recursos é influenciado diretamente pela taxa Selic, que é utilizada pelo BCB como mecanismo de controle inflacionário. Dessa forma verifica-se que nos últimos anos a inflação medida pelo IPCA se mostrou resiliente de 2011 a 2014 devido a atividade econômica que foi puxada por uma política fiscal expansionista, que usou bancos públicos e incentivos fiscais a diversos setores da economia. A variação dos preços livres no de 2011 a 2014 com destaque para alimentos contribuiu também para manutenção da inflação próxima ao teto da meta. Em 2015 os preços administrados foram o responsável pelo aumento do IPCA, com destaque pra gasolina e energia residencial, que aumentou devido escassez hídrica e da Lei nº 12.783, de 11 de janeiro de 2013. O Copom para tentar levar a inflação pro centro da meta manteve a Selic elevada maior parte do período estudado, encarecendo o custo de captação de recursos, assim, encarecendo o crédito, principalmente o livre.

Outro fator encontrado de 2011 a 2016 foi a inadimplência e o lucro dos bancos como fatores majoritários da decomposição spread bancário. O nível da inadimplência brasileira se caracteriza como o mais elevado entre os países passíveis de comparação. A inadimplência sozinha é responsável pela metade do spread. Com a crise em 2015 e o aumento do desemprego, os bancos reduziram o

volume de concessões e aumentarem a taxa de retorno, dado a elevação do risco de inadimplência, assim, aumentando a parcela do spread na composição do custo do crédito. Então, além do custo direto da inadimplência, os bancos ficam mais adverso ao risco, reduzindo o nível de concessões de crédito. Mas mesmo diante de um cenário econômico recessivo, o setor bancário foi um dos poucos setores que apresentarem lucros líquidos positivos.

Conclui-se que para obter a redução do custo do crédito terão que ser tomadas medidas que garantam a segurança jurídica do credor, assim, reduzindo o custo da inadimplência; que favoreçam a manutenção de um ambiente macroeconômico com crescimento sustentável, sem descompasso entre a demanda e a oferta, favorece que o nível de preços estabilize e a taxa Selic também; que exponha os bancos a competição bancária, possibilitando a redução do margem lucro dessas instituições.

REFERÊNCIAS

AYLLON, B. **O Sistema Internacional de Cooperação ao Desenvolvimento e seu estudo nas Relações Internacionais**: A evolução histórica e as dimensões teóricas. Revista de Economia e Relações Internacionais. Faculdade de Economia da Fundação Armando Alvares Penteado. vol. 5, n. 8 (2006). São Paulo, 2005.

Disponível em:

<http://www.faapnet.com.br/revista_faap/rel_internacionais/pdf/revista_economia_08.pdf#page=56>. Acesso: 01 nov. 2018

BCB. **Atas do Copom**. Governo do Brasil. Disponível em: <

<https://www.bcb.gov.br/?ATACOPOM>>. Acesso: 15 nov. 2018

_____. Carta de Conjuntura. Governo do Brasil. Disponível em:

<http://www.ipea.gov.br/porta/index.php?option=com_content&view=article&id=31527&Itemid=3>. Acesso: 15 nov. 2018

_____. **Relatório de economia bancária**. Governo do Brasil. Disponível em: <

<https://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/REB>>. Acesso: 29 out. 2018

_____. **Relatórios de Inflação**. Governo do Brasil. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/?RI>>. Acesso: 29 out. 2018

BONOMO, M.; BRITO, R.D.; LAZZARINI, S. **Crédito Direcionado e Financiamento do Desenvolvimento**. Ipea, Capítulo 14, 2015. Disponível em:

<http://www.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/livros/livros/180413_desafios_da_nacao_artigos_vol1_cap14.pdf>. Acesso: 15 nov. 2018

BNDES. **Quem somos**. Governo do Brasil, 2018. Disponível em:

<<https://www.bndes.gov.br/wps/porta/site/home/quem-somos>> Acesso em:

BRASIL. **Juros e Spread Bancário**. Banco Central do Brasil. Brasília, 2016. 15p. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%2001-Juros%20e%20Spread%20Banc%C3%A1rio.pdf>>. Acesso: 30 out. 2018.

CARVALHO, F.C – **Economia monetária e financeira**: Teoria e Prática. Rio de Janeiro Campus, 2012

FORTUNA, E. **Mercado financeiro**: produtos e serviços. 18ª ed. rev. e atual. – Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010. 1024p.

FUKUGO, F. Afinal, Qual É a Melhor Taxa de Juros, Pré ou Pós Fixada? **Consultor de empréstimo**, Paraná, 05 mar. 2018. Disponível em: <<http://consultordeemprestimo.com/taxa-juros/>>. Acesso: 12 nov. 2018

GURLEY, J. e SHAW, E. **Money in a Theory of Finance**. Washington, D. C.: The Brookings Institution. 1960.

LIMA, G.T; CANUTO, O. Regulação bancária e redes de segurança financeira. **Revista de Economia e Relações Internacionais**. v.5, n.8, jan. 2006. 156p. ISSN 1677-4973. Disponível em: <http://www.fAAPnet.com.br/revista_faap/rel_internacionais/pdf/revista_economia_08.pdf#page=56>. Acesso: 02 nov. 2018

LUNDBERG, E. **Bancos Oficiais e Crédito Direcionado**: O que diferencia o mercado de crédito brasileiro?. Trabalhos para Discussão - Banco Central.

MODENESI, A.M. **Regimes monetários**: teoria e a experiência do real. 1ª ed. Barueri: Manole, 2005.

SILVA, José Pereira da. **Gestão e análise de risco de crédito**. São Paulo: Atlas, 1998.

SINDICATO DOS BANCÁRIOS DE BRASÍLIA. **A evolução e importância do crédito**. Brasília, 20 ago. 2014. Disponível em: <<http://www.bancariosdf.com.br/site/index.php/outros-assuntos-2015/a-evolucao-e-importancia-do-credito>>. Acesso: 06 dez. 2018

PAULA, L.F.R. **Sistema Financeiro, Banco e Financiamento da Economia**: Uma abordagem Pós-Keynesiana. Tese (Doutorado em Economia Política) - Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2011. 118p. Disponível em: <<https://fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2011/11/sistema-financeiro-bancos-e-financiamento-da-economia-tese.pdf>>. Acesso em: 20 nov. 2018.

ANEXOS

Anexo A - Taxas Pré-Fixadas (Pessoa Física)

Aquisição de Outros Bens (29/11/18 a 05/12/18)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	SINOSSERRA S/A - SCFI	0,23	2,74
2	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	0,25	3,04
3	BCO VOLKSWAGEN S.A	0,69	8,63
4	BCO CATERPILLAR S.A.	0,74	9,25
5	BANCO JOHN DEERE S.A.	0,87	10,99
6	GRAZZIOTIN FINANCIADORA SA CFI	0,95	11,95
7	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	1,16	14,90
8	BANCO CNH INDUSTRIAL CAPITAL S.A	1,39	18,01
9	BCO RENDIMENTO S.A.	1,41	18,23
10	BCO DE LAGE LANDEN BRASIL S.A.	1,43	18,60
11	FINANC ALFA S.A. CFI	1,63	21,39
12	TODESCREDI S/A - CFI	1,68	22,16
13	BV FINANCEIRA S.A. CFI	1,70	22,37
14	AYMORE CFI S.A.	2,07	27,94
15	BCO BRADESCO S.A.	2,26	30,76
16	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	2,93	41,40
17	OMNI BANCO S.A.	2,93	41,45
18	BECKER FINANCEIRA SA - CFI	3,40	49,29
19	BCO RIBEIRAO PRETO S.A.	3,74	55,42
20	BCO DO BRASIL S.A.	3,76	55,76
21	BCO CETELEM S.A.	3,84	57,15
22	HS FINANCEIRA	3,88	57,97
23	KREDILIG S.A. - CFI	4,09	61,68
24	LEBES FINANCEIRA CFI SA	4,14	62,78
25	OMNI SA CFI	4,15	62,86
26	CENTROCRED S.A. CFI	4,30	65,82
27	SENFF S.A. - CFI	4,34	66,44
28	ESTRELA MINEIRA	4,66	72,68
29	CREDIARE CFI S.A.	4,71	73,79
30	VIA CERTA FINANCIADORA S.A. - CFI	5,57	91,58
31	BANCO SEMEAR	6,12	104,03
32	DACASA FINANCEIRA S/A - SCFI	6,15	104,60
33	LECCA CFI S.A.	6,16	104,95
34	BCO LOSANGO S.A.	6,23	106,45
35	NEGRESKO S.A. - CFI	6,25	106,94
36	LUIZACRED S.A. SOC CFI	6,65	116,50
37	AGORACRED S/A SCFI	7,34	133,97

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

Aquisição de Veículos (29/11/18 a 05/12/18)			
Posição	Instituição	Taxas de juros	
		% a.m.	% a.a.
1	BCO VOLKSWAGEN S.A	0,96	12,10
2	BCO MERCEDES-BENZ S.A.	1,02	12,95
3	SCANIA BCO S.A.	1,04	13,17
4	BCO TOYOTA DO BRASIL S.A.	1,08	13,81
5	BCO PSA FINANCE BRASIL S.A.	1,10	14,00
6	BCO RCI BRASIL S.A.	1,14	14,57
7	BCO GMAC S.A.	1,14	14,58
8	BMW FINANCEIRA S.A. - CFI	1,24	15,96
9	BCO BRADESCO S.A.	1,24	15,97
10	BANCO CNH INDUSTRIAL CAPITAL S.A	1,25	16,01
11	BCO VOLVO BRASIL S.A.	1,31	16,85
12	BCO RODOBENS S.A.	1,31	16,87
13	SINOSSERRA S/A - SCFI	1,33	17,19
14	FINANC ALFA S.A. CFI	1,38	17,92
15	BRB - CFI S/A	1,40	18,13
16	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	1,48	19,32
17	AMAGGI S.A. CFI	1,49	19,43
18	BCO BRADESCO FINANC. S.A.	1,53	19,97
19	BCO BANESTES S.A.	1,54	20,09
20	BCO DO BRASIL S.A.	1,57	20,52
21	MERCANTIL BRASIL FIN S.A. CFI	1,57	20,54
22	BCO ITAUCARD S.A.	1,59	20,82
23	BCO. J.SAFRA S.A.	1,60	21,05
24	ITAÚ UNIBANCO S.A.	1,62	21,20
25	AYMORE CFI S.A.	1,71	22,53
26	GOLCRED S/A - CFI	1,72	22,77
27	PORTOSEG S.A. CFI	1,78	23,54
28	BCO HONDA S.A.	1,80	23,91
29	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	1,82	24,13
30	GAZINCRED S.A. SCFI	1,84	24,49
31	BV FINANCEIRA S.A. CFI	1,85	24,54
32	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	1,87	24,94
33	BCO YAMAHA MOTOR S.A.	1,88	25,06
34	BANCO MONEO S.A.	1,91	25,52
35	BCO A.J. RENNER S.A.	2,13	28,72
36	BANCO PAN	2,27	30,85
37	BCO DA AMAZONIA S.A.	2,33	31,89
38	FINAMAX S.A. CFI	2,36	32,30
39	BCO DAYCOVAL S.A	2,80	39,28
40	SANTANA S.A. - CFI	3,27	47,17

41	PORTOCRED S.A. - CFI	3,66	53,98
42	OMNI SA CFI	3,88	57,86
43	DACASA FINANCEIRA S/A - SCFI	4,01	60,34

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

Cartão de Crédito – Parcelado (29/11/18 a 05/12/18)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	BRB - BCO DE BRASILIA S.A.	3,60	52,93
2	BCO DAYCOVAL S.A.	3,90	58,23
3	VIA CERTA FINANCIADORA S.A. - CFI	4,44	68,34
4	BCO BMG S.A.	4,50	69,61
5	BCO DO EST. DO PA S.A.	4,63	72,05
6	BCO BRADESCO CARTOES S.A.	4,80	75,47
7	BCO BRADESCO S.A.	4,82	75,91
8	BANCOOB	4,95	78,58
9	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	5,03	80,30
10	DACASA FINANCEIRA S/A - SCFI	5,08	81,24
11	SENFF S.A. - CFI	5,15	82,61
12	KREDILIG S.A. - CFI	5,15	82,64
13	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	5,21	84,03
14	BANCO ORIGINAL	5,44	88,77
15	BCO AGIBANK S.A.	5,51	90,33
16	BCO ITAUCARD S.A.	5,84	97,49
17	HIPERCARD BM S.A.	5,87	98,24
18	BCO CETELEM S.A.	5,92	99,37
19	OMNI SA CFI	6,38	109,96
20	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	6,67	116,98
21	BANCO INVESTCRED UNIBANCO S.A.	6,68	117,36
22	HS FINANCEIRA	6,75	119,01
23	FIN. ITAÚ CBD CFI	6,81	120,58
24	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	6,98	124,60
25	PORTOSEG S.A. CFI	7,58	140,22
26	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	7,67	142,77
27	BCO DO BRASIL S.A.	7,69	143,28
28	CREDIARE CFI S.A.	7,77	145,49
29	SAX S.A. CFI	7,86	148,00
30	BV FINANCEIRA S.A. CFI	7,92	149,50
31	LUIZACRED S.A. SOC CFI	7,92	149,63
32	BANCO PAN	7,94	150,06
33	BCO A.J. RENNER S.A.	8,16	156,23
34	BCO CSF S.A.	8,37	162,24
35	BCO LOSANGO S.A.	8,78	174,45

36	REALIZE CFI S.A.	8,84	176,29
37	BANCO CBSS	8,87	177,27
38	BANCO BRADESCARD	9,00	181,38
39	SOROCRED CFI S.A.	9,64	201,85
40	PERNAMBUCANAS FINANC S.A. CFI	9,82	207,82
41	BCO TRIANGULO S.A.	10,11	217,49
42	BCO BANESTES S.A.	11,09	253,29
43	MIDWAY S.A. - SCFI	11,21	258,05
44	BCO DO EST. DE SE S.A.	16,08	498,31

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

Cartão de Crédito – Rotativo (29/11/18 a 05/12/18)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	BCO OLÉ BONSUCESSO CONSIGNADO S.A.	4,60	71,49
2	BANCO INTER	5,03	80,25
3	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	5,09	81,44
4	BCO DAYCOVAL S.A.	5,14	82,43
5	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	5,43	88,68
6	BCO BMG S.A.	6,99	124,86
7	KREDILIG S.A. - CFI	7,84	147,34
8	CCB BRASIL S.A. - CFI	7,84	147,45
9	BCO SAFRA S.A.	8,16	156,32
10	BANCOOB	8,60	169,02
11	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	9,34	191,84
12	BANCO PAN	9,42	194,59
13	BCO DO BRASIL S.A.	9,46	195,72
14	BCO ITAUCARD S.A.	9,48	196,52
15	CARUANA SCFI	10,13	218,38
16	PORTOSEG S.A. CFI	10,30	224,14
17	BCO DO EST. DO PA S.A.	10,44	229,23
18	BCO BRADESCO CARTOES S.A.	10,60	234,95
19	BCO BANESTES S.A.	10,71	239,09
20	BANCO INVESTCRED UNIBANCO S.A.	10,76	240,89
21	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	10,90	245,95
22	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	10,95	247,81
23	CREDIARE CFI S.A.	11,08	252,83
24	BCO BRADESCO S.A.	11,37	263,92
25	BV FINANCEIRA S.A. CFI	11,42	266,19
26	NOVO BCO CONTINENTAL S.A. - BM	11,80	281,22
27	BANCO CBSS	11,85	283,18
28	BANCO ORIGINAL	13,11	338,43
29	BANCO BRADESCARD	13,25	345,12
30	BCO LOSANGO S.A.	13,26	345,68

31	FIN. ITAÚ CBD CFI	13,59	361,51
32	BCO CETELEM S.A.	13,64	364,06
33	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	13,73	368,08
34	MIDWAY S.A. - SCFI	14,03	383,51
35	SENFF S.A. - CFI	14,40	402,40
36	HIPERCARD BM S.A.	14,69	418,08
37	SOROCRED CFI S.A.	14,75	421,35
38	BCO CSF S.A.	14,91	430,18
39	LUIZACRED S.A. SOC CFI	15,04	437,37
40	LECCA CFI S.A.	15,35	454,78
41	REALIZE CFI S.A.	16,03	495,27
42	HS FINANCEIRA	16,05	496,86
43	BCO DO EST. DE SE S.A.	16,08	498,31
44	VIA CERTA FINANCIADORA S.A. - CFI	16,56	528,92
45	OMNI SA CFI	16,84	547,16
46	BCO A.J. RENNER S.A.	17,26	575,58
47	BCO AGIBANK S.A.	17,77	611,74
48	SAX S.A. CFI	18,00	629,12
49	DACASA FINANCEIRA S/A - SCFI	18,01	629,84
50	BCO TRIANGULO S.A.	18,47	664,59
51	PERNAMBUCANAS FINANC S.A. CFI	21,26	910,66
52	AVISTA S.A. CFI	25,04	1.361,20

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

Cheque Especial (29/11/18 a 05/12/18)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	BCO CCB BRASIL S.A.	0,63	7,78
2	BANCO INTER	2,03	27,34
3	BCO PAULISTA S.A.	2,47	33,94
4	BCO ALFA S.A.	2,51	34,59
5	BCO INDUSVAL S.A.	2,67	37,11
6	BCO SOFISA S.A.	2,77	38,78
7	BCO CAPITAL S.A.	3,23	46,43
8	NOVO BCO CONTINENTAL S.A. - BM	3,56	52,15
9	BANCOOB	4,33	66,32
10	BCO FATOR S.A.	4,41	67,88
11	BCO LUSO BRASILEIRO S.A.	4,60	71,62
12	BCO FIBRA S.A.	5,56	91,51
13	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	6,41	110,86
14	BRB - BCO DE BRASILIA S.A.	7,72	144,07
15	BCO BANESTES S.A.	8,69	171,94
16	BCO DO EST. DO PA S.A.	9,30	190,56

17	BCO DAYCOVAL S.A	9,95	211,97
18	BCO DA AMAZONIA S.A.	10,48	230,81
19	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	10,53	232,34
20	BCO RENDIMENTO S.A.	10,65	236,94
21	BCO TRIANGULO S.A.	11,20	257,37
22	ITAÚ UNIBANCO S.A.	11,56	271,68
23	BCO SAFRA S.A.	11,76	279,82
24	BCO DO EST. DE SE S.A.	11,94	286,96
25	BANCO ORIGINAL	11,99	289,21
26	BCO BRADESCO S.A.	12,05	291,61
27	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	12,10	293,58
28	BCO DO BRASIL S.A.	12,27	301,22
29	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	12,45	308,59
30	BCO ABC BRASIL S.A.	13,17	341,23
31	BCO A.J. RENNER S.A.	13,46	354,95
32	BCO AGIBANK S.A.	15,13	442,25
33	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	16,73	540,14

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

ANEXO B - Taxas Pós-Fixadas Referenciadas em TR (Pessoa Física)

Financiamento Imobiliário com Taxas de Mercado (11/2018)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	ITAÚ UNIBANCO S.A.	0,69	8,66
2	BANCO INTER	0,72	9,00
3	BCO BRADESCO S.A.	0,75	9,34
4	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	0,75	9,38
5	BCO BANESTES S.A.	0,76	9,54
6	BCO DO BRASIL S.A.	0,79	9,86
7	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	0,85	10,73
8	APE POUPEX	0,90	11,41
9	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	0,91	11,54

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

Financiamento Imobiliário com Taxas Reguladas (11/2018)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	0,57	7,00
2	BCO DO BRASIL S.A.	0,63	7,79
3	BRB - BCO DE BRASILIA S.A.	0,64	7,99
4	BCO DO EST. DE SE S.A.	0,68	8,41
5	BCO BANESTES S.A.	0,69	8,62
6	BANCOOB	0,71	8,80
7	BCO BRADESCO S.A.	0,71	8,86
8	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	0,72	8,94
9	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	0,72	9,03
10	BANCO INTER	0,74	9,28
11	APE POUPEX	0,75	9,33
12	ITAÚ UNIBANCO S.A.	0,75	9,36

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

ANEXO C - Taxas Pré-Fixadas (Pessoa Jurídica)

Capital de Giro com Prazo até 365 dias (29/11/18 a 05/12/18)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	BCO CITIBANK S.A.	0,86	10,86
2	BCO KEB HANA DO BRASIL S.A.	0,91	11,51
3	BANCO RANDON S.A.	0,99	12,60
4	DEUTSCHE BANK S.A.BCO ALEMAO	1,02	12,92
5	BCO DO BRASIL S.A.	1,26	16,17
6	BANCO JOHN DEERE S.A.	1,27	16,37
7	BCO PINE S.A.	1,36	17,56
8	BCO ABC BRASIL S.A.	1,38	17,94
9	BCO TRICURY S.A.	1,42	18,40
10	BCO SAFRA S.A.	1,43	18,62
11	BCO DAYCOVAL S.A	1,53	20,03
12	BCO SOFISA S.A.	1,57	20,56
13	ITAÚ UNIBANCO S.A.	1,58	20,65
14	BCO DO EST. DE SE S.A.	1,68	22,06
15	BCO BRADESCO S.A.	1,72	22,65
16	BCO GUANABARA S.A.	1,84	24,51
17	BCO BANESTES S.A.	1,91	25,50
18	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	1,96	26,20
19	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	1,98	26,46
20	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	2,06	27,71
21	CARUANA SCFI	2,09	28,12
22	BCO BARIGUI INV FIN S/A	2,10	28,32
23	BANCO SEMEAR	2,11	28,54
24	BCO RENDIMENTO S.A.	2,16	29,18
25	BRB - BCO DE BRASILIA S.A.	2,19	29,72
26	CREDITÁ S.A. CFI	2,23	30,25
27	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	2,52	34,75
28	BCO HONDA S.A.	2,60	36,02
29	SOCINAL S.A. CFI	2,68	37,42
30	BRK S.A. CFI	2,72	37,98
31	LECCA CFI S.A.	2,77	38,87
32	BCO DA AMAZONIA S.A.	2,78	38,91
33	TODESCREDI S/A - CFI	2,81	39,47
34	PORTOSEG S.A. CFI	2,84	39,92
35	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	2,93	41,40
36	BCO ARBI S.A.	3,14	44,90
37	BCO TRIANGULO S.A.	3,52	51,50
38	OMNI SA CFI	3,59	52,74

39	BANCO INBURSA	4,07	61,41
40	DIRECAO S.A. CFI	4,11	62,06
41	SENFF S.A. - CFI	4,44	68,50
42	BCO A.J. RENNER S.A.	4,58	71,22
43	BANCO TOPÁZIO S.A.	4,67	72,86
44	SANTANA S.A. - CFI	4,93	78,17
45	BCO VR S.A.	6,42	110,96
46	VIA CERTA FINANCIADORA S.A. - CFI	7,81	146,65

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjueros>

Capital de Giro com Prazo Superior a 365 dias (29/11/18 a 05/12/18)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	BANCOOB	0,83	10,46
2	BCO CREDIT SUISSE (BRL) S.A.	0,93	11,81
3	SOCINAL S.A. CFI	0,97	12,34
4	BCO ABC BRASIL S.A.	1,00	12,72
5	SENFF S.A. - CFI	1,08	13,78
6	BCO CATERPILLAR S.A.	1,13	14,46
7	BCO DO BRASIL S.A.	1,13	14,49
8	BCO BMG S.A.	1,27	16,39
9	BCO RIBEIRAO PRETO S.A.	1,28	16,54
10	BCO DES. DE MG S.A.	1,31	16,84
11	FINAMAX S.A. CFI	1,32	17,08
12	BCO PINE S.A.	1,33	17,12
13	BCO FIBRA S.A.	1,33	17,13
14	BCO SAFRA S.A.	1,35	17,47
15	BCO LUSO BRASILEIRO S.A.	1,37	17,74
16	BCO DAYCOVAL S.A	1,51	19,74
17	BCO BS2 S.A.	1,52	19,90
18	BCO RODOBENS S.A.	1,56	20,48
19	BCO DO EST. DE SE S.A.	1,60	21,00
20	BCO BRADESCO S.A.	1,61	21,15
21	BCO GUANABARA S.A.	1,61	21,17
22	ITAÚ UNIBANCO S.A.	1,64	21,60
23	LECCA CFI S.A.	1,67	21,96
24	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	1,68	22,14
25	BCO SOFISA S.A.	1,73	22,81
26	BCO VOLVO BRASIL S.A.	1,77	23,45
27	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	1,80	23,85
28	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	1,87	24,90
29	CARUANA SCFI	1,93	25,71
30	BCO PAULISTA S.A.	1,96	26,25

31	BCO MAXINVEST S.A.	1,99	26,62
32	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	2,00	26,80
33	BCO BANESTES S.A.	2,00	26,82
34	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	2,02	27,08
35	PORTOCRED S.A. - CFI	2,04	27,36
36	BCO TRIANGULO S.A.	2,22	30,09
37	BANCO TOPÁZIO S.A.	2,27	30,86
38	BCO ARBI S.A.	2,33	31,87
39	BCO DA AMAZONIA S.A.	2,42	33,29
40	BRB - BCO DE BRASÍLIA S.A.	2,80	39,27
41	SANTANA S.A. - CFI	2,85	40,03
42	BCO A.J. RENNER S.A.	3,03	43,05
43	PORTOSEG S.A. CFI	3,12	44,63
44	OMNI SA CFI	3,12	44,64
45	VIA CERTA FINANCIADORA S.A. - CFI	3,47	50,51

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

Cheque Especial (29/11/18 a 05/12/18)			
		Taxas de Juros	
Posição	Instituição	% a.m.	% a.a.
1	BCO FATOR S.A.	4,00	60,10
2	BCO PINE S.A.	5,30	85,80
3	BCO CAPITAL S.A.	5,50	90,20
4	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	5,87	98,27
5	BCO FIBRA S.A.	5,91	99,10
6	BCO ABC BRASIL S.A.	6,59	115,11
7	BRB - BCO DE BRASÍLIA S.A.	6,60	115,23
8	BCO DO EST. DO PA S.A.	7,16	129,36
9	BCO BANESTES S.A.	8,13	155,55
10	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	9,09	184,11
11	BCO RENDIMENTO S.A.	9,33	191,66
12	BCO SAFRA S.A.	9,39	193,73
13	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	9,93	211,56
14	BCO DA AMAZONIA S.A.	10,43	228,71
15	BCO DAYCOVAL S.A.	11,55	271,33
16	BCO DO EST. DE SE S.A.	11,82	282,03
17	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	13,40	352,38
18	ITAÚ UNIBANCO S.A.	13,52	358,12
19	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	13,76	369,97
20	BCO DO BRASIL S.A.	13,83	373,44
21	BCO BRADESCO S.A.	13,99	381,38
22	BCO SOFISA S.A.	14,12	387,87

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

**ANEXO D - Taxas Pós-Fixadas Referenciadas em Juros Flutuantes
(Pessoa Jurídica)**

Capital de Giro com Prazo até 365 dias (29/11/18 a 05/12/18)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	BANCOOB	0,68	8,45
2	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	0,71	8,87
3	DEUTSCHE BANK S.A.BCO ALEMAO	0,71	8,87
4	FINANC ALFA S.A. CFI	0,73	9,11
5	BCO DO BRASIL S.A.	0,81	10,17
6	BCO BRADESCO S.A.	0,82	10,32
7	BCO CITIBANK S.A.	0,83	10,46
8	BCO ABC BRASIL S.A.	0,86	10,83
9	BOFA MERRILL LYNCH BM S.A.	0,90	11,39
10	BCO CCB BRASIL S.A.	0,93	11,73
11	ITAÚ UNIBANCO S.A.	0,99	12,50
12	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	1,01	12,75
13	BCO SUMITOMO MITSUI BRASIL S.A.	1,02	12,94
14	BANCO ORIGINAL	1,05	13,39
15	BCO BANESTES S.A.	1,05	13,41
16	BCO DAYCOVAL S.A	1,06	13,50
17	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	1,12	14,35
18	BANCO BTG PACTUAL S.A.	1,13	14,49
19	BCO SAFRA S.A.	1,14	14,61
20	BR PARTNERS BI	1,15	14,77
21	BCO PINE S.A.	1,20	15,33
22	BCO BOCOM BBM S.A.	1,28	16,43
23	BCO RENDIMENTO S.A.	1,32	17,02
24	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	1,36	17,65
25	BCO SOFISA S.A.	1,57	20,49
26	BCO BS2 S.A.	1,60	20,94
27	BCO TRIANGULO S.A.	1,63	21,36
28	BANCO SEMEAR	2,02	27,06
29	BCO GUANABARA S.A.	2,27	30,98
30	BANCO TOPÁZIO S.A.	2,35	32,07
31	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	2,90	40,94

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

Capital de Giro com Prazo Superior a 365 dias (29/11/18 a 05/12/18)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	BANCOOB	0,72	8,96
2	BCO J.P. MORGAN S.A.	0,72	8,98
3	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	0,87	10,89
4	ICBC DO BRASIL BM S.A.	0,87	11,02
5	ITAÚ UNIBANCO S.A.	0,90	11,40
6	BCO VOTORANTIM S.A.	0,91	11,44
7	BCO BRADESCO S.A.	0,97	12,25
8	FINANC ALFA S.A. CFI	0,97	12,30
9	BCO SAFRA S.A.	0,98	12,42
10	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	1,06	13,43
11	BCO DO BRASIL S.A.	1,06	13,54
12	BCO BANESTES S.A.	1,06	13,55
13	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	1,07	13,56
14	BCO BOCOM BBM S.A.	1,07	13,61
15	BCO ABC BRASIL S.A.	1,08	13,73
16	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	1,12	14,28
17	BANCO ORIGINAL	1,14	14,59
18	BCO GUANABARA S.A.	1,19	15,29
19	BCO DA AMAZONIA S.A.	1,22	15,60
20	BCO SOFISA S.A.	1,34	17,29
21	BCO PINE S.A.	1,37	17,76
22	BCO DAYCOVAL S.A.	1,46	18,98
23	BCO BMG S.A.	1,55	20,22
24	BCO TRIANGULO S.A.	1,69	22,29
25	BRK S.A. CFI	1,74	22,98
26	BCO DO EST. DE SE S.A.	1,89	25,22
27	BANCO TOPÁZIO S.A.	2,19	29,67

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

Conta Garantida (29/11/18 a 05/12/18)			
Posição	Instituição	Taxas de Juros	
		% a.m.	% a.a.
1	BCO CRÉDIT AGRICOLE BR S.A.	0,84	10,53
2	BCO SUMITOMO MITSUI BRASIL S.A.	1,05	13,39
3	BOFA MERRILL LYNCH BM S.A.	1,10	14,03
4	BCO SAFRA S.A.	1,11	14,17
5	DEUTSCHE BANK S.A.BCO ALEMAO	1,12	14,32
6	BCO J.P. MORGAN S.A.	1,15	14,64
7	BCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A.	1,20	15,37

8	BCO BNP PARIBAS BRASIL S A	1,24	16,00
9	BCO ABC BRASIL S.A.	1,25	16,06
10	BCO RIBEIRAO PRETO S.A.	1,26	16,17
11	BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	1,27	16,31
12	FINANC ALFA S.A. CFI	1,29	16,58
13	BCO CITIBANK S.A.	1,31	16,93
14	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	1,33	17,21
15	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	1,34	17,35
16	BCO DO BRASIL S.A.	1,52	19,81
17	BCO LUSO BRASILEIRO S.A.	1,53	20,03
18	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	1,54	20,06
19	BCO PAULISTA S.A.	1,54	20,15
20	BCO BRADESCO S.A.	1,55	20,25
21	BCO BMG S.A.	1,57	20,53
22	BCO DAYCOVAL S.A	1,58	20,75
23	BCO SOFISA S.A.	1,61	21,14
24	BCO BANESTES S.A.	1,64	21,48
25	BCO PINE S.A.	1,68	22,17
26	BCO TRIANGULO S.A.	1,74	22,99
27	ITAÚ UNIBANCO S.A.	1,76	23,32
28	BCO DO ESTADO DO RS S.A.	1,80	23,86
29	BANCO PAN	1,85	24,57
30	BRK S.A. CFI	1,86	24,82
31	BANCO PORTO REAL DE INVEST.S.A	2,05	27,54
32	BCO FIBRA S.A.	2,11	28,41
33	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	2,32	31,63
34	BANCO TOPÁZIO S.A.	5,07	80,99

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>

Observação: A classificação em cada tabela está em ordem crescente de taxa!